

NRP EIENDOM 2020 INVEST AS

PROSPEKT

NRP



Minimumsbestilling:

NOK 100.000

Antall aksjer:

Minimum 373.134 og maksimum 18.392.943

Emisjonsproveny:

Minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929

Bestillingsperiode:

28. september 2020 – 30. oktober 2020

24. september 2020

MEDDELELSE

Prospektet er utarbeidet med sikte på å gi utvalgte potensielle investorer informasjon om muligheten til å bestille aksjer i Selskapet.

Informasjonen som fremkommer i Prospektet er a jour per Prospektdato og er basert på kilder som er ment å være pålitelige. All informasjon og beregninger som gjelder fremtidige forhold er basert på beste skjønn. Selskapet er ikke ansvarlig for å oppdatere eller supplere opplysninger etter utløpet av Bestillingsperioden.

Prospektet distribueres til utvalgte potensielle investorer og kan ikke videreformidles til andre. Ingen andre enn de som er beskrevet i Prospektet er gitt tillatelse til å gi informasjon eller andre opplysninger vedrørende Prospektet, eller om forhold omtalt i Prospektet. Det foreligger ikke et tilbud om å bestille aksjer dersom Prospektet blir formidlet av andre enn Selskapet eller Ordremottaker. Distribusjon av dette Prospektet betyr ikke under noen omstendighet at det ikke har inntruffet endringer i forhold som er beskrevet i dette Prospektet etter Prospektdato.

Prospektet og vedlegg til dette inneholder viktig informasjon som bør leses nøye før man treffer beslutning om å bestille aksjer i Selskapet. Det pekes i denne forbindelse særlig på Selskapets Aksjonæravtale som legger føringer for aksjonærenes stemmegivning i Selskapet.

Prospektet er et EØS-prospekt som er kontrollert og godkjent av Finanstilsynet i henhold til Prospektforordningen slik denne er inkorporert i norsk rett i Verdipapirhandelloven § 7-1. Prospektet er godkjent 25. september 2020 og er gyldig i 12 måneder etter Finanstilsynets godkjennelse. Finanstilsynets kontroll knytter seg til hvorvidt Selskapet har inntatt beskrivelser i henhold til en på forhånd definert liste av innholds krav. Finanstilsynet har ikke kontrollert og godkjent riktigheten eller fullstendigheten av opplysningene som gis i Prospektet og har heller ikke foretatt noen form for kontroll eller godkjennelse av selskapsrettslige forhold som er beskrevet i eller på annen måte er omfattet av Prospektet. Prospektet er kun utarbeidet i norsk versjon. Prospektet skal ikke anses som tilbud i andre jurisdiksjoner hvor dette er ulovlig eller medfører krav til ytterligere registrering eller offentlig godkjennelse.

Eventuelle nye omstendigheter, unøyaktigheter eller vesentlige feil som kan få betydning for vurderingen av Selskapet og som fremkommer mellom tidspunktet for offentliggjøring av Prospektet og tidspunktet for Tegningsperiodens utløp, vil offentliggjøres i overensstemmelse med Prospektforordningen slik denne er inkorporert i norsk rett i Verdipapirhandelloven § 7-1. Eventuelle tvister vedrørende dette Prospektet er undergitt norsk lov, og skal underlegges norske domstolars eksklusive domsmyndighet.

Vedleggene til Prospektet er å anse som en del av Prospektet.

Oslo, 24. september 2020

MEDDELELSE	2
DEL I: SAMMENDRAG.....	5
1. Sammendrag	5
DEL II: RISIKOFAKTORER OG ANSVARSFORHOLD	12
2. Risikofaktorer	12
3. Ansvar for Prospektet	19
DEL III: FORRETNINGSPLAN, STRUKTUR OG INVESTERINGSMULIGHET	20
4. Virksomhet og forretningsplan.....	20
5. Forretningsmuligheten - Hvorfor investere i Selskapet?	31
DEL IV: EIENDOMSSEGMENTET, EIENDOMSMARKEDET OG NRP-GRUPPEN	35
6. Kjennetegn ved Eiendomssegmentet	35
7. Nærmere om eiendomsmarkedet	37
8. NRP-gruppen	54
DEL V: VIRKSOMHETSAVTALER OG KOSTNADER	60
9. Avtaler	60
10. Omkostninger	66
DEL VI: EMISJONEN	75
11. Emisjonen	75
DEL VII: SELSKAPSSPESIFIKK INFORMASJON	79
12. Selskapsinformasjon	79
13. Selskapsrettslige forhold	83
14. Gjennomførte og aktuelle investeringer	87
15. Finansiell informasjon	91
16. Mulige interessekonflikter og nærstående parter	97
DEL VIII: SKATT OG ØVRIGE FORHOLD	100
17. Skatt	100
18. Øvrige forhold	104
19. Definisjoner	105

Vedlegg:

Vedlegg 1	Vedtekter - Selskapet	Vedlegg 13	Reviderte årsregnskaper 2018 og 2019 - Selskapet
Vedlegg 2	Vedtekter - Fondsselskapet	Vedlegg 14	Reviderte årsregnskaper 2018 og 2019 - Fondsselskapet
Vedlegg 3	Aksjonæravtale – Selskapet	Vedlegg 15	Beregning av verdijustert egenkapital (VEK)
Vedlegg 4	Aksjonæravtale - Fondsselskapet	Vedlegg 16	Eksempler på kostnadsberegninger
Vedlegg 5	Beskrivelse av Styret	Vedlegg 17	Informasjon etter AIF-loven § 4-2 - Selskapet
Vedlegg 6	Beregning av emisjonskurs	Vedlegg 18	Informasjon etter AIF-loven § 4-2 - Fondsselskapet
Vedlegg 7	Forvaltningsavtale - Selskapet	Vedlegg 19	Nøkkelinformasjon etter AIF-loven § 7-2
Vedlegg 8	Depotmottakeravtale - Selskapet	Vedlegg 20	Bestillingsblankett
Vedlegg 9	Avtale om prosjektilrettelegging - Fondsselskapet	Vedlegg 21	Urevidert delårsregnskap H1 2020 - Selskapet
Vedlegg 10	Forvaltningsavtale - Fondsselskapet	Vedlegg 22	Urevidert delårsregnskap H1 2020 - Fondsselskapet
Vedlegg 11	Depotmottakeravtale - Fondsselskapet	Vedlegg 23	Verdsettelsesrapport H1 2020 - Klausdalsbrovej 601 (Investering 1)
Vedlegg 12	Stiftelsesdokument for Selskapet		

DEL I: SAMMENDRAG

1. Sammen drag

(A) Introduksjon	
Advarsel	Dette sammendraget bør leses som en introduksjon til Prospektet. En eventuell beslutning om å investere i verdipapirene bør baseres på en investors vurdering av hele prospektet. Potensielle investorer gjøres også oppmerksomme på at hele eller deler av den investerte kapitalen kan tapes. Erstatningsansvar kan bare pålegges de personer som har fremlagt sammendraget, herunder eventuelle oversettelser, men bare dersom sammendraget er villedende, unøyaktig eller i uoverstemmelse med de andre delene av Prospektet, eller dersom det ikke, lest sammen med de andre delene av Prospektet, gir nøkkelopplysninger for å hjelpe potensielle investorer i vurderingen av om de skal investere i aksjene. En investor som ønsker å bringe krav for en domstol relatert til informasjon som fremgår av Prospektet, risikerer å måtte bære kostnadene ved å få Prospektet oversatt før saken innledes.
Verdipapirene	Selskapet har kun én aksjeklasse. Aksjene som utstedes i Emisjonen vil tilhøre denne aksjeklassen. Aksjene i Selskapet er registrert i VPS med ISIN nummer NO 001 0842974 .
Utsteder	NRP Eiendom 2020 Invest AS (Selskapet) er registrert i Foretaksregisteret med organisasjonsnummer 921 532 059, forretningsadresse c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norge, og telefonnummer +47 22 00 81 81.
Myndighet som godkjenner prospektet	Finanstilsynet med organisasjonsnummer 840 747 972, forretningsadresse Revierstredet 3, 0151 Oslo, Norge, og telefonnummer +47 22 93 98 00 godkjente dette Prospektet 25. september 2020.
(B) Nøkkelinformasjon om utsteder	
Hvem er utstederen av verdipapirene?	
Selskapsinformasjon	Selskapet ble stiftet i Norge 7. september 2018 og er registrert med organisasjonsnummer 921 532 059 og forretningsadresse c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norge. Fondsselskapet ble stiftet i Norge 7. september 2018 og er registrert med organisasjonsnummer 921 531 982 og forretningsadresse c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norge. Selskapene er norske aksjeselskap organisert i henhold til aksjeloven og regulert av norsk rett. Selskapene er begge alternative investeringsfond under AIF-loven og forvaltes av Forvalter (NRP Asset Management AS). Forvalter har tillatelse fra Finanstilsynet til å forvalte alternative investeringsfond og er under tilsyn av Finanstilsynet.

	Forvalter har mottatt tillatelse fra Finanstilsynet for markedsføring av Selskapet til ikke-profesjonelle investorer i Norge etter reglene i AIF-loven.										
Hovedvirksomhet	Selskapet er et investeringsselskap etablert etter initiativ fra NRP Asset Management AS med sikte på å gi investorer anledning til å oppnå finansiell eksponering mot en aktiv forvaltet Eiendomsportefølje i Norden (bortsett fra Island). Dette gjøres ved at Selskapet investerer all sin tilgjengelige kapital i Fondsselskapet, mens Fondsselskapet foretar alle Porteføljeinvesteringene. Eiendomsporteføljen vil bestå av utvalgte investeringer innenfor næringseiendom relatert til logistikk, kontor, lager, lett industri, volumhandel og kombinasjonsbygg (Eiendomssegmentet). I tillegg kan Fondsselskapet foreta investeringer i andre eiendomssektorer enn forannevnte lik det høyeste beløpet av: (A) 20 % av totalt kommitert kapital; og (B) NOK 100 millioner. Eiendomsporteføljen vil hovedsakelig være basert på lange leiekontrakter. Investeringsmulighetene vurderes på individuell basis, men det antas at det primære geografiske fokuset vil være på Sverige. Sekundært vil det fokuseres på Finland, Norge og Danmark.										
Hovedaksjonærer	Flaggeplikten kommer ikke til anvendelse for unoterte selskaper i Norge. Selskapet er ikke kjent med at noen aksjonærer alene (direkte eller indirekte) kontrollerer Selskapet per Prospektdato. Selskapet er ikke kjent med at det etter gjennomføringen av Emisjonen vil være noen aksjonærer som alene (direkte eller indirekte) eier eller kontrollerer Selskapet, men det kan ikke utelukkes.										
Nøkkelpersoner	Selskapet har ingen ansatte. Selskapets styremedlemmer er: <table><tr><th>Navn</th><th>Stilling</th></tr><tr><td>Odd Ingar Solbakken</td><td>Styreleder</td></tr><tr><td>Christian Bruusgaard</td><td>Styremedlem</td></tr><tr><td>Christian Storm</td><td>Styremedlem</td></tr><tr><td>Erik Werner Nilsen</td><td>Styremedlem</td></tr></table> Selskapets styre er også styre i Fondsselskapet.	Navn	Stilling	Odd Ingar Solbakken	Styreleder	Christian Bruusgaard	Styremedlem	Christian Storm	Styremedlem	Erik Werner Nilsen	Styremedlem
Navn	Stilling										
Odd Ingar Solbakken	Styreleder										
Christian Bruusgaard	Styremedlem										
Christian Storm	Styremedlem										
Erik Werner Nilsen	Styremedlem										
Revisor	Selskapenes revisor er Deloitte AS, med organisasjonsnummer 980 211 282 og forretningsadresse Dronning Eufemias gate 14, 0191 Oslo.										
Hva er finansiell nøkkelinformasjon om utstederen?											
Oversiktene nedenfor viser finansiell nøkkelinformasjon for Selskapet per 30.06.2020 (alle tall i hele NOK).											
Aksjeklasse	Total VEK	Antall aksjer	VEK per aksje	Historisk avkastning							
A	NOK 959.098.253	38.283.187	25,1	0,0 %							

Resultatregnskap	01.01.2020 - 30.06.2020 (urevidert)	01.01.2019 - 31.12.2019
Totale inntekter	0	0
Driftsresultat	-1.227.060	-630.678
Resultat etter skatt	3.672.095	1.653.053
Suksesshonorar (påløpt/betalt)	0	0
Forvaltningshonorar (påløpt/betalt)	719.127	216.425
Andre vesentlige honorarer (påløpt/betalt) til tjenesteytere	222.626	186.619

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Perioderegnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

Balanseoppstilling	01.01.2020 - 30.06.2020 (urevidert)	01.01.2019 - 31.12.2019
Sum netto eiendeler	947.129.224	953.179.641

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Perioderegnskap per 31.12.2018 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2019)

Finansiell proforma informasjon	Ikke relevant: Prospektet inneholder ikke proformaregnskap.
Resultatprognose	Ikke relevant: Prospektet inneholder ikke resultatprognose.
Forbehold i revisjonsberetningen	Ikke relevant: Det er ikke inntatt forbehold i revisjonsberetningene.

Hva er de viktigste risikoene som er spesifikke for utstederen?

Hovedrisikoene knyttet til utsteder	De viktigste risikoene som er spesifikke for utsteder: - For å kunne oppnå sitt formål er Fondsselskapet avhengig av tilgang til ønskelige Eiendomsinvesteringer. Dersom markedet utvikler seg på en slik måte at Fondsselskapet ikke får tilgang til ønskelige Eiendomsinvesteringer eller ikke anser de tilgjengelige investeringsmulighetene tilstrekkelig gode, vil Fondsselskapet risikere at investorenes kommitterte kapital blir værende uinnkalt hos investorene frem til attraktive investeringsmuligheter blir tilgjengelige i markedet. - For Porteføljeselskapene løper kredittrisiko knyttet til leietakernes oppfyllelse av forpliktelser i henhold til leiekontraktene. Leietakernes økonomiske stilling, og dermed deres evne til å betjene leieforpliktelser, har stor betydning for risikoen knyttet til mulig bortfall av leieinntekter. Eventuelt bortfall av leieinntekter påvirker Eiendomsinvesteringene negativt gjennom bortfall av løpende inntekter og verdifall på Eiendomsinvesteringen. - Verken Selskapet eller Fondsselskapet vil ha noen ansatte, og vil derfor være avhengig av tredjeparter som utfører tjenester på Selskapenes vegne. Oppnåelse av den økonomiske målsetningen til Selskapene forutsetter at de avtalte tjenesteleveransene gjennomføres som forutsatt. Viktige leveranser er i så måte

	tilrettelegging av eiendomsprosjekter som utføres av NRP Finans AS, forvaltning som utføres av NRP Asset Management AS, forretningsførsel som utføres av NRP Procurator AS og depotmottakeroppgaver som utføres av NRP Procurator AS. Dersom disse tjenesteleverandørene eller andre tjenesteleverandører av forskjellige årsaker ikke er i stand til å utføre tjenesteleveransene, kan det svekke Selskapenes evne til å oppnå sine mål og redusere de økonomiske resultatene i forhold til målsetningen. - Det ligger innenfor Fondsselskapets investeringsmandat å investere i Porteføljeselskaper i samarbeid med én eller flere medinvestorer. Det er risiko knyttet til å investere i samarbeid med andre partnere og verdiutviklingen av en Eiendomsinvestering med samarbeidspartnere kan ofte være avhengig av at partene samarbeider godt. - Eiendom er en lite likvid aktivaklasse sammenlignet med for eksempel børsnoterte aksjer og obligasjoner. Det tar normalt flere måneder både å investere i og realisere direkteinvesteringer i eiendom. Lav likviditet i de underliggende Eiendomsinvesteringene er en negativ egenskap ved investeringer i eiendom og vil kunne innebære at det tar lang tid å avhende eiendommene, noe som kan forsinke og forringe tilbakebetalingene til investorene. - Selskapets og Fondsselskapets virksomhet, driftsresultat, kontantstrøm og finansielle stilling vil være sterkt avhengige av verdiutviklingen til eiendom og utviklingen i eiendomsmarkedet for øvrig. Verdiutviklingen til eiendom og utviklingen til eiendomsmarkedet er knyttet til makroøkonomiske forhold, og en negativ utvikling i den generelle økonomien vil derfor kunne påvirke verdien på aksjene negativt. - Covid-19 og usikkerheten knyttet til videre utvikling av pandemien kan utgjøre en risiko på flere områder for Selskapene. Markedsrisikoen påvirkes i form av at eiendomsprisene kan falle. Eventuelle fall kan påvirke eksisterende eiendom negativt, men også gjøre nye investeringer billigere. Det er mulig at noen segmenter innenfor eiendomsmarkedet blir vurdert som mer attraktive i en pandemi enn andre, hvilket kan føre til større prisforskjell mellom segmentene. Det kan bli innført nye offentlige reguleringer som påvirker bruken av eiendom. Eiendommene i de enkelte landene kan påvirkes ulikt ettersom hvert land har innført ulike tiltak og støtteordninger. Driftskostnadene kan øke og etterspørselen etter arealer kan falle. Kreditt- og leietakerrisikoen øker ved at nye og eksisterende leietakere potensielt kan få redusert betalingsevne. Risiko knyttet til belåning kan øke ved at banker og andre tilbydere av fremmedkapitalfinansiering øker sine marginer, og dermed kostnader. De kan også redusere låneutmåling eller i perioder stoppe utlån, som igjen kan ha negativ innvirkning på investeringsmuligheter for nye eiendommer.
(C) Nøkkelinformasjon om verdipapirene	
Hva er verdipapirenes viktigste egenskaper?	
Type, klasse og ISIN	Selskapet har kun én aksjeklasse. Aksjene som utstedes i Emisjonen vil tilhøre denne aksjeklassen. Aksjene i Selskapet er registrert i VPS med ISIN nummer NO 001 0842974. Nye aksjer som utstedes i Emisjonen forventes å bli registrert med samme ISIN nummer.

Valuta, pålydende, pariverdi, antall utstedte verdipapirer og verdipapirenes vilkår	Per Prospektdato er Selskapets aksjekapital NOK 38.283.187 fordelt på 38.283.187 aksjer, hver pålydende NOK 1. Aksjene som utstedes i Emisjonen vil være pålydende i NOK.
Rettighetene som er knyttet til verdipapirene	Hver aksje representerer én stemme på generalforsamling og gir lik rett ved utdeling av utbytte.
Begrensninger i verdipapirenes frie omsettelighet	Aksjene i Selskapet er fritt omsettelige uten forkjøpsrett for eksisterende aksjeeiere. Overføring av Selskapets aksjer er ikke betinget av Styrets samtykke. I henhold til vedtektenes § 7 er overføring av Selskapets aksjer betinget av at erververen tiltrer gjeldende Aksjonæravtale i Selskapet. Det er ikke adgang til å overdra tildelte aksjer før Emisjonen er fullt innbetalt, registrert i Foretaksregisteret og aksjene er overført til investorens VPS-konto. Selskapet gir ikke innløsningsrett for aksjer.
Utbytte	Realisasjonsgevinster og utdelinger som tilfaller Selskapet og som ikke reinvesteres vil i utgangspunktet være gjenstand for løpende utdelinger til Selskapets aksjonærer i den utstrekning det er adgang til det i henhold til den til enhver tid gjeldende lovgivning og hensyntatt Selskapets alminnelige likviditetsforvaltning. Utbytte utdeles på grunnlag av foregående års resultat og vedtas med alminnelig flertall på generalforsamling(er) påfølgende år. Ved avvikling av Selskapet vil utdeling av eventuelt overskudd skje i overensstemmelse med reglene i Aksjelovens kapittel 16. Aksjonærene har lik rett til utdeling ved en eventuell avvikling eller likvidasjon av Selskapet.
Hvor vil verdipapirene bli handlet?	
Opptak til handel	Det foreligger ingen planer om å søke Selskapets aksjer notert på børs eller annen regulert markeds plass.
Hva er de viktigste risikoene som er spesifikke for verdipapirene?	
Hovedrisikoene knyttet til verdipapirene	De viktigste risikoene som er spesifikke for verdipapirene: - Aksjene vil ikke bli søkt børsnotert og dette medfører at investorene ikke daglig kan observere endringer i aksjekurser og dermed heller ikke svingninger i disse. Likviditeten i annenhåndsmarkedet for omsetning av aksjer i unoterte aksjeselskaper er normalt begrenset, noe som kan medføre at det kan være vanskelig eller umulig å omsette aksjer i annenhåndsmarkedet.
(D) Nøkkelopplysninger om det offentlige tilbudet om verdipapirer	
Hvilke vilkår og hvilken tidsplan vil gjelde dersom jeg investerer i dette verdipapiret?	
Allmenne vilkår	De allmenne vilkår for bestilling av aksjer i Emisjonen er som følger:

	Antatt emisjonskurs NOK 26,1 (fastsettes i intervallet mellom NOK 25,8 og NOK 26,8 avhengig av dato for gjennomføring av Emisjonen.) Minimumsbestilling: NOK 100.000. Samlet Emisjonsproveny: Minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929. Bestillingsperiode: Fra og med 28. september 2020 til og med 30. oktober 2020 kl. 16.00 CET. Bestillingssted: Bestilling foretas hos Ordremottaker. Tildeling: Melding om tildeling sendes så snart som mulig etter utløpet av Bestillingsperioden. For det tilfelle at summen av mottatte bestillinger overstiger maksimalt Emisjonsproveny vil Tilrettelegger og Styret som utgangspunkt søke å prioritere tildeling til de første som har levert sin bestilling (se ytterligere beskrivelse under punkt 11.2.6). Tilrettelegger og Styret står i et hvert tilfelle uansett fritt til å stryke eller redusere enhver bestilling uten spesiell begrunnelse. Bestillingens gyldighet: Den enkelte Bestiller er bundet av sin bestilling fra denne er mottatt av Ordremottaker. Betaling: Investorer som får godkjent sin(e) bestilling(er) er forpliktet til å innbetale Bestillingsbeløpet, samt eventuelle tegningshonorarer, til Selskapets konto senest 5 bankdager etter at melding om tildeling er gitt. Gjennomføring av emisjonen: Etter utløpet av Bestillingsperioden vil Styret i samråd med Tilrettelegger fremsette forslag om at generalforsamlingen i Selskapet vedtar en rettet emisjon mot de Bestillerne som har fått akseptert sine bestillinger av aksjer i Selskapet i henhold til Prospektet. Andre vilkår: Det er et ubetinget vilkår for bestilling av aksjer at investorene tiltrer Aksjonæravtalen.
Utvanning	Gjennom Emisjonen vil kapitalen i Selskapet øke med minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929 fordelt på minimum NOK 373.134 og maksimum 18.392.943 aksjer. Dette tilsvarer en mulig utvanning for eksisterende aksjonærer på minimum 1,0 % og maksimum 32,5 %. Investorer som bestiller og får tildelt aksjer i Emisjonen vil for øvrig kunne bli utvannet ved gjennomføringen av Etterfølgende Emisjoner.
Kostnadene ved emisjonen	Emisjonskostnadene (herunder kostnader til juridisk bistand, revisor, registrering og gjennomføring, trykking av Prospektet, prospektavgift til Finanstilsynet mv.) dekkes av Selskapet. Totalt forventes forannevnte kostnader å utgjøre omkring NOK 800.000 (inkl. mva.), hvorav NOK 120.000 utgjør prospektavgiften til Finanstilsynet.
Anslåtte kostnader som utsteder eller tilbyder pålegger investor	Den enkelte Bestiller skal betale Tilrettelegger eller Ordremottaker og/eller agenter/distributører som har inngått en separat avtale med Tilrettelegger i forbindelse med Emisjonen et tegningshonorar som angitt nedenfor:

	Tegningsbeløp		Sats
	Fra	Til og med	
	NOK 100.000	NOK 999.999	3,00 %
	NOK 1.000.000	NOK 2.499.999	2,00 %
	NOK 2.500.000	NOK 4.999.999	1,50 %
	NOK 5.000.000	NOK 9.999.999	1,00 %
	NOK 10.000.000 >		0,50 %
Tegningshonoraret kommer i tillegg til Bestillingsbeløpet til den enkelte Bestiller.			
Hvorfor utarbeides dette prospektet?			
Formålet med tilbudet	Selskapets formål er å innhente kapital for å kunne bidra til kapitaliseringen av Fondsselskapet, og på denne bakgrunn gjennomføres nå Emisjonen.		
Anslått nettopproveny og anvendelsen av det	Ved Emisjonen utstedes minimum 373.134 og maksimum 18.392.943 nye aksjer i Selskapet til en antatt kurs på NOK 26,1 per aksje. Dette gir et samlet brutto Emisjonsproveny på minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929. Netto Emisjonsproveny vil benyttes til å kommitere kapital i Fondsselskapet etter gjennomføringen av Emisjonen. Kapitalen som kommitteres av aksjonærene i Fondsselskapet vil senere bli innkalt (i transjer) for blant annet å kunne foreta Porteføljeinvesteringer i henhold til Fondsselskapets investeringsstrategi.		
De mest vesentlige interesse-konfliktene i tilknytning til tilbudet	Selskapet har ikke identifisert noen vesentlige interessekonflikter i forbindelse med tilbudet.		

DEL II: RISIKOFAKTORER OG ANSVARSFORHOLD

2. Risikofaktorer

Enhver investering i aksjer i Selskapet innebærer risiko. Potensielle investorer bør gjennomgå og vurdere informasjonen i dette Prospektet, med særlig fokus på risikofaktorene som fremgår under. En investering i Selskapet er kun egnet for de investorene som forstår risikoene forbundet med denne typen investering og som kan bære at hele investeringen går tapt. Risikoene som beskrives i dette punkt 2 er de vesentlige risikofaktorene for Selskapene per Prospektdatoen. Disse risikofaktorene representerer de risikofaktorene som Selskapet mener er vesentlige for investorens vurdering av aksjene i Emisjonen.

Risikofaktorene som fremgår av dette punkt 2 er sortert mellom et begrenset antall kategorier. Hver risikofaktor er forsøkt plassert i den mest naturlige kategorien, basert på risikoens art. Innen hver kategori er den risikofaktoren som anses som mest vesentlig for Selskapet og/eller Fondsselskapet plassert først, basert på en vurdering av det potensielle skadeomfanget til faktoren og sannsynligheten for at faktoren skal inntreffe. Dette betyr ikke at de resterende risikofaktorene innenfor en kategori er plassert i orden etter deres viktighet. Dersom enhver av risikofaktorene under skulle materialisere seg, enten alene, sammen eller i samspill med andre omstendigheter, så kan dette ha en vesentlig negativ effekt på Selskapet og/eller Fondsselskapet og deres virksomhet, driftsresultat, kontantstrøm, finansielle posisjon og/eller utsikter. Dette kan igjen resultere i at verdien på aksjene i Selskapet synker eller at hele eller deler av en investering i Selskapet tapes.

2.1 Risiko knyttet til markedet der Selskapene opererer

Tilgang på mulige Eiendomsinvesteringer

For å kunne oppnå sitt formål er Fondsselskapet avhengig av tilgang til ønskelige Eiendomsinvesteringer. Dersom markedet utvikler seg på en slik måte at Fondsselskapet ikke får tilgang til ønskelige Eiendomsinvesteringer eller ikke anser de tilgjengelige investeringsmulighetene tilstrekkelig gode, vil Fondsselskapet risikere at investorenes kommitterte kapital blir værende uinnkalt hos investorene frem til attraktive investeringsmuligheter blir tilgjengelige i markedet. Fondsselskapet risikerer også at det påløper betydelige kostnader i forbindelse med investeringer som vurderes, men ikke blir gjennomført. Dette vil kunne ha negativ virkning på den ventede årlige avkastningen på den innbetalte egenkapitalen i Fondsselskapet.

Selskapets og Fondsselskapets virksomhet, driftsresultat, kontantstrøm og finansielle stilling vil være sterkt avhengige av verdiutviklingen til eiendom og utviklingen i eiendomsmarkedet for øvrig

Fondsselskapets er etablert for å foreta investeringer innenfor eiendom. Selskapets og Fondsselskapets fremtidige inntekter, kontantstrøm og finansielle stilling vil derfor avhenge av de til enhver tid rådende markedsforholdene innenfor eiendomsmarkedet. Forholdene i eiendomsmarkedet knyttes til det generelle kapitalmarkedet, herunder nedgang i aksjemarkedet. Faktorer som (i) økt rentenivå, (ii) nedgang i bedriftenes inntjening, (iii) svekkelse av investorenes fremtidsoptimisme og økning i investorenes avkastningskrav, (iv) etablering av handelsbarrierer, (v) negativ endring i den lokale og internasjonale konjunkturutvikling, herunder økt arbeidsledighet, og (vi) krig, katastrofer og terror, er eksempler som kan påvirke kapitalmarkedet negativt og dermed også påvirke aksjenes verdi negativt.

Risiko som virker indirekte på aksjenes verdi gjennom påvirkning på Eiendomsinvesteringene, knytter seg blant annet til usikkerheten i den fremtidige verdiutviklingen av eiendom. Verdiutviklingen avhenger av (i) tilbud og etterspørsel av eiendom som leieobjekt og (ii) tilbud og etterspørsel etter næringseiendom som investeringsobjekt. Verdien av eiendomsmassen er som regel bestemt av antatt kontantstrøm fra eiendommen og det avkastningskrav som kjøpere er villige til å legge til grunn ved kjøp av eiendom. Endringer i investors avkastningskrav vil påvirke tilbud og etterspørsel av næringseiendom som investeringsobjekt. En oppgang i

investors avkastningskrav kan medføre fall i verdien av Eiendomsinvesteringene som igjen kan medføre redusert verdi av aksjene. Risikoen vil videre avhenge av belåningsgraden, i den forstand at økt belåning også vil medføre økt risiko.

Normalt er leieinntekter og rentekostnader de to vesentligste størrelsene i kontantstrømmen fra eiendommen. Leieinntektene, både leiepris per kvadratmeter og totalt utleid areal, bestemmes av tilbud av og etterspørsel etter leieobjektet. Både tilbud av og etterspørsel etter næringseiendom som leieobjekt påvirkes av makroøkonomiske variabler som nevnt i avsnittet ovenfor. Videre vil en mulig økning i rentenivået og økte marginkrav fra långiver innebære økte rentekostnader for Eiendomsinvesteringene. Økte rentekostnader kan utgjøre en betydelig likviditetsbelastning, noe som vil kunne øke utgiftene til Porteføljeselskapene og påvirke verdien av Eiendomsinvesteringene negativt.

2.2 Risiko knyttet til Fondsselskapets investeringer og Porteføljeselskapene

Kredittrisiko / Risiko knyttet til leietaker og eventuelle nye leieavtaler

For Porteføljeselskapene løper kredittrisiko knyttet til leietakernes oppfyllelse av forpliktelser i henhold til leiekontraktene. Leietakernes økonomiske stilling, og dermed deres evne til å betjene leieforpliktelser, har stor betydning for risikoen knyttet til mulig bortfall av leieinntekter. Eventuelt bortfall av leieinntekter påvirker Eiendomsinvesteringene negativt gjennom bortfall av løpende inntekter og verdifall på Eiendomsinvesteringen. I tillegg løper risikoen for ledighet og utleieverdi av eiendomsmasse ved avslutning av leiekontraktene. Dette avhenger i stor grad av konjunktorene i den generelle økonomien og eiendommens attraktivitet i konkurranse med alternative eiendommer og lokaliseringer. Det må påregnes at det kan påløpe betydelige kostnader i forbindelse med inngåelse av eventuelle nye leieavtaler, og det foreligger en risiko for at Porteføljeselskapene ikke lykkes med å inngå nye leieavtaler etter opphør av et leieforhold.

Residualverdirisiko

Antatt brutto kontantstrøm fra en Eiendomsinvestering består hovedsakelig av (i) leieinntekter over en leieperiode og (ii) en antatt salgsverdi (residualverdi) ved utløpet av leieperioden. Desto lengre leieperioden er, jo større andel av verdien til en Eiendomsinvestering kan forklares ut fra leiekontrakten sammenlignet med den antatte salgsverdi på tidspunktet for utløp av leiekontrakten. Med tiden vil gjenstående leieperiode reduseres og antatt salgsverdi vil utgjøre stadig større del av verdien til Eiendomsinvesteringen. Den antatte salgsverdien vil igjen avhenge av blant annet forhold omtalt som markedsrisiko og forhold knyttet til mulighet til forlengelse av leieavtale og/eller inngåelse av ny leieavtale. En generell nedgang i markedet og/eller økt usikkerhet knyttet til mulig forlengelse av leieavtaler og/eller inngåelse av nye leieavtaler kan medføre fall i verdien av Eiendomsinvesteringen og dermed fall i aksjenes verdi. Desto kortere leieavtaler, jo mer fremtredende vil risikoen relatert til residualverdien være.

Valutarisiko

Aksjene i Selskapene er pålydende i NOK og Fondsselskapet kan foreta investeringer i Porteføljeselskap hvor egenkapitalen er nominert i utenlandsk valuta. Andelen av verdijustert egenkapital i utenlandsk valuta som ikke er sikret vil bli påvirket negativt dersom verdien av norske kroner styrker seg. Porteføljen vil søkes diversifisert, men basert på de muligheter som er tilgjengelige og markedsforholdene på investeringstidspunktet, er det sannsynlig at Fondsselskapet ender opp med å investere vesentlige deler av tilgjengelig kapital utenfor Norge. Kapitalen i slike utenlandske porteføljeselskaper vil som regel være nominert i utenlandsk valuta. Det antas at det primære geografiske fokuset vil være på Sverige. Sekundært vil det fokuseres på Finland, Norge og Danmark. Historisk har om lag 30 % av egenkapitalen i tilsvarende fond forvaltet av NRP-gruppen blitt investert i Norge.

Fondsselskapet kan gjennomføre sikring av investeringer i utenlandsk valuta. Valutasikring kan foretas på flere måter, men Fondsselskapet vil mest sannsynlig benytte seg av valutaswaper. En valutaswap er en kontrakt om utveksling av beløp i utenlandsk valuta for et like stort beløp av utenlandsk valuta basert på den eksakte kursen på kontraktsinngåelsen. Disse kontraktene inngås vanligvis på 3-6 måneders terminer, som kan rulleres så lenge sikringen er ønsket. Ved utløpet av hver termin må imidlertid differansen mellom inngått kurs og faktisk kurs på termindato gjøres opp, og ved store kurssvingninger kan en rulling eller oppgjør få en vesentlig negativ likviditetseffekt for Fondsselskapet.

Risiko knyttet til belåning

Porteføljeselskapene vil som utgangspunkt ha en belåning på 50 - 75 % av totalkapitalen. I tillegg er det mulig at et Porteføljeselskap direkte eller indirekte investerer i selskaper som har egen lånefinansiering, slik at det vil oppstå lånefinansiering flere steder i selskapsstrukturen.

Låneavtalene kan inneholde finansielle vilkår for låneopptaket. Slike vilkår kan blant annet omfatte krav til (i) minimumsverdi av eiendommen i forhold til lånets størrelse, (ii) nivå på netto leieinntekter i forhold til rentekostnader og/eller avdrag og (iii) rettidig betaling av renter og avdrag. Det vil alltid være en risiko for brudd på slike finansielle vilkår. Långiver vil i et slikt tilfelle kunne øke lånemarginen til banken eller bringe lånet til forfall med påfølgende refinansiering eller salg av eiendom som konsekvens. Dette kan igjen medføre at Fondsselskapet, og dermed investorene, taper hele eller deler av sin egenkapital.

Lånefinansieringen kan også medføre at et verdifall på Eiendomsinvesteringene gir et forholdsmessig større verdifall på instrumentet utstedt av Porteføljeselskapet. Dersom verdifallet overstiger verdien av Fondsselskapets investering i Porteføljeselskapet, risikerer Fondsselskapet å tape hele sin investering i Porteføljeselskapet.

For å spre risikoen ved lånefinansiering vil Fondsselskapet være tilbakeholdent med å gi garantier eller påta seg annet ansvar for underliggende selskapers låneforpliktelser. Dette kan imidlertid være vanskelig å unngå. Det kan derfor forekomme at Fondsselskapet helt eller delvis ser seg nødt til å garantere for Porteføljeselskapenes låneforpliktelser slik at man ikke oppnår den beskyttelse man normalt har ved å opprette datterselskaper med begrenset ansvar.

Det er også en risiko knyttet til eventuell refinansiering av låneavtaler. For eksempel kan det bli nødvendig å refinansiere låneavtaler før de underliggende investeringene er planlagt realisert. Det kan ikke garanteres at det er mulig å gjennomføre en refinansiering eller at gunstige vilkår og betingelser kan fremforhandles.

En eventuell lånefinansiering av investors egenkapitalinnskudd i Fondsselskapet vil i vesentlig grad øke investors risiko for tap på investeringen. Hvorvidt slik lånefinansiering er hensiktsmessig for den enkelte investor, må derfor vurderes konkret av den enkelte investor.

Teknisk risiko

Det er teknisk risiko knyttet til hver Eiendomsinvesterings tekniske tilstand. Det må forventes at oppgraderingskostnader og årlige vedlikeholdskostnader øker med eiendommens alder. Eventuelle uforutsette kostnader vil bidra til å redusere eiendommens lønnsomhet.

Det foreligger også risiko for at teknologiske endringer og regulatoriske krav medfører endrede krav til eiendommene og at eiendommene i Eiendomsporteføljen dermed blir mindre attraktive for eksisterende og potensielt nye leietakere, som **igjen** vil kunne medføre at inntektene til Fondsselskapet svekkes.

Risiko knyttet til eiendomsdrift

Porteføljeselskapene kan ha ansvar for deler av det løpende vedlikeholdet av eiendommen selv om leietaker som regel har hovedansvaret. Man har heller ingen garanti for at leietakere med vedlikeholdsansvar (f. eks grunnet sine økonomiske forhold) overholder vedlikeholdsplikten, slik at porteføljeselskapet må dekke kostnadene med

egne midler for å hindre at eiendommens verdi reduseres. Det foreligger derfor risiko for at vedlikehold av eiendommene blir mer kostbart enn antatt og det foreligger også en risiko for at feil og mangler knyttet til driften av eiendommen kan medføre økonomisk tap for Porteføljeselskapene. Slike tap vil igjen kunne påvirke verdien av Fondsselskapets investeringer og mulighet til å realisere eiendommen.

Risiko knyttet til utvikling og utbygging

Fondsselskapets investeringsstrategi åpner for investeringer i utviklingsprosjekter innen logistikkeiendom. Slike investeringer kan innebære høyere risiko enn investeringer hvor utvikling eller utbygging ikke er nødvendig. Utviklingsprosjekter kan involvere tidkrevende reguleringsprosesser og en fremtredende risikofaktor er utfallet av reguleringsaker med hensyn til bruksformål, bestemmelser om utforming, høyder mv. Et negativt utfall av slike reguleringsaker kan innebære at eiendommen ikke vil kunne benyttes og utvikles til sitt tiltenkte formål. Ved utviklingsprosjekter vil eiendommene typisk ikke generere leieinntekter mens arbeidet på eiendommen pågår, samtidig som kostnader vil påløpe. I tillegg vil leiekontrakt ofte ikke inngås før reguleringsprosessen er ferdig, og det løper risiko for at leiemarkedet utvikler seg i en negativ retning i denne perioden. Gjennomføringen av utviklingsprosjekter innebærer visse særlige risikofaktorer, herunder risiko knyttet til (i) grunnforhold (ii) servitutter og (iii) naboforhold. Videre er det risiko for at forsinkelser i fullføringen av påbegynte arbeider vil kunne resultere i høyere renter og finansieringskostnader og høyere utbyggingskostnader. Ved gjennomføring av utvikling- og utbyggingsarbeid vil Porteføljeselskapene engasjere tredjeparter til å utføre arbeider, og Porteføljeselskapene vil bære risiko for deres leveranser og prisene på deres tjenester, herunder uforutsette forsinkelser og kvalitetsproblemer, samt den generelle prisutviklingen i entreprisemarkedet. Forsinkelser vil igjen kunne innebære risiko for at Porteføljeselskapene ikke vil kunne overholde inngåtte leieavtaler. Risikoene nevnt over kan påvirke Porteføljeselskapenes økonomi og verdien av Fondsselskapets investeringer negativt, som igjen i så fall vil påvirke verdien av Selskapets investering i Fondsselskapet negativt.

Risiko knyttet til eiendomsinvesteringers likviditet

Eiendom er en lite likvid aktivaklasse sammenlignet med for eksempel børsnoterte aksjer og obligasjoner. Det tar normalt flere måneder både å investere i og realisere direkteinvesteringer i eiendom. Lav likviditet i de underliggende Eiendomsinvesteringene er en negativ egenskap ved investeringer i eiendom og vil kunne innebære at det tar lang tid å avhende eiendommene, noe som kan forsinke og forringe tilbakebetalingene til investorene.

2.3 Risiko knyttet til tredjeparter

Risiko med hensyn til leveranser fra NRP-gruppen

Verken Selskapet eller Fondsselskapet vil ha noen ansatte, og vil derfor være avhengig av tredjeparter som utfører tjenester på Selskapenes vegne. Selskapene har i denne forbindelse inngått avtaler om tjenesteleveranser med selskaper innen NRP-gruppen som beskrevet under punkt 9 nedenfor. Oppnåelse av den økonomiske målsetningen til Selskapene forutsetter at de avtalte tjenesteleveransene gjennomføres som forutsatt. Viktige leveranser er i så måte tilrettelegging av eiendomsprosjekter som utføres av NRP Finans AS, forvaltning som utføres av NRP Asset Management AS, forretningsførsel som utføres av NRP Procurator AS og depotmottakeroppgaver som utføres av NRP Procurator AS.

Dersom disse tjenesteleverandørene eller andre tjenesteleverandører av forskjellige årsaker ikke er i stand til å utføre tjenesteleveransene, kan det svekke Selskapenes evne til å oppnå sine mål og redusere de økonomiske resultatene i forhold til målsetningen. Eksempelvis vil forhold som at ansatte slutter, leverandørene ikke evner å rekruttere relevant og kompetent personell, svikt i systemer og rutiner samt brudd på lover og regler kunne medføre at tjenesteleverandørene ikke vil være i stand til å utføre de tjenester som omfattes av de relevante avtalene. Tjenester som leveres av NRP-gruppen vil kunne leveres av andre aktører, og avtaler mellom Selskapet

og Fondsselskapet og en tredjepart utenfor NRP-gruppen vedrørende leveranse av slike tjenester vil kunne inngås dersom det skulle bli nødvendig, for eksempel dersom de avtalte tjenesteleveransene ikke gjennomføres som forutsatt. Selv om tjenestene kan leveres av andre aktører enn selskaper i NRP-gruppen, vil slik overgang til nye tjenesteleverandører medføre risiko, både fordi den unike kjennskapen NRP-gruppen har til porteføljen går tapt og fordi overgangen i seg selv øker risikoen for svikt i systemer og rutiner.

Alle beslutninger knyttet til Fondsselskapets investeringer vil treffes av Forvalter. Investorene er således avhengige av Forvalters evner til å gjøre de riktige investeringene og til å forvalte og selge disse investeringene på en hensiktsmessig måte.

Det kan også tenkes å oppstå interessekonflikter mellom selskaper i NRP-gruppen, Selskapet og Fondsselskapet som nærmere beskrevet under punkt 16 nedenfor.

Risiko knyttet til samarbeidspartnere og medinvestorer

Det ligger innenfor Fondsselskapets investeringsmandat å investere i Porteføljeselskaper i samarbeid med én eller flere medinvestorer. For eksempel kan forhold som Eiendomsinvesteringens størrelse, behov for lokal kompetanse, effektivisering og risikospredning være faktorer som taler for at Fondsselskapet bør gjøre investeringer i samarbeid med andre. Det er imidlertid risiko knyttet til å investere i samarbeid med andre partnere. Verdiutviklingen av en Eiendomsinvestering med samarbeidspartnere kan ofte være avhengig av at partene samarbeider godt. Samarbeidet kan blant annet påvirkes av interessekonflikter, ulike målsetninger og prioriteringer, ulik kompetanse og ulik tilgang på økonomiske ressurser. I tillegg kan en forutsetning for samarbeidet være at partene utfører ulike oppgaver, eksempelvis ved at det kun er den ene parten som utfører eiendomsforvaltningen av investeringen. En slik forutsetning kan i praksis innebære at Fondsselskapet har begrenset eller ingen påvirkningskraft knyttet til driften av den aktuelle eiendommen.

Risiko relatert til beregning av VEK

Forvalter utarbeider hvert kvartal et urevidert anslag over Selskapets og Fondsselskapets VEK i henhold til beregningsmåte angitt i Vedlegg 15. Anslaget er basert på subjektive vurderinger både hos Forvalter og tredjepart, og både oppstartskostnader i Porteføljeselskapene og transaksjonskostnader relatert til kapitalinnhenting i Selskapet og Fondsselskapet inkluderes i VEK-beregningen. Formålet med VEK-beregningen er å gi løpende informasjon til Selskapets og Fondsselskapets aksjonærer. Det foreligger en risiko for at beregnet VEK kan avvike betydelig fra de verdier som er mulig å oppnå ved salg av aksjene i Selskapet, aksjene i Fondsselskapet eller salg av ett eller alle Porteføljeselskapene. Se også punkt 2.6 nedenfor.

Dersom det oppstår omstendigheter som resulterer i at beregning og offentliggjøring av VEK blir utsatt eller suspendert, vil Styret vurdere informasjon til Selskapets investorer om forholdet snarest. Slike utsettelse og suspensjoner vil også reflekteres i årsrapport og eventuell halvårsrapport.

2.4 Risiko knyttet til juridiske, regulatoriske og skattemessige forhold

Risiko knyttet til juridiske forhold

Informasjonen i dette Prospektet er basert på regelverket slik det foreligger per Prospektdato. Investeringer som gjøres vil basere seg på regelverket på investeringstidspunktet. Endringer i lovgivningen, herunder inkludert men ikke begrenset til de selskapsrettslige reglene som regulerer Selskapene og de avtalerettslige reglene som regulerer Aksjonæravtalene og øvrig avtaleverk, i løpet av Selskapets levetid kan medføre nye betingelser for investorene, eller Selskapene, herunder lavere avkastning eller økt beskatning. Slike endringer vil kunne virke negativt inn på avkastningen på aksjene.

Risiko knyttet til skattemessige forhold

Lover, internasjonale avtaler og annen skatteregulering har historisk vært gjenstand for hyppige endringer. Fondsselskapet har som utgangspunkt en levetid på 10 år, og, det må det påregnes at endringer vil kunne implementeres i løpet av denne perioden, uten at det per i dag er mulig å forutsi innholdet i slike endringer. Siden Fondsselskapets fokuserer på investeringer innenfor eiendom, vil eventuelle endringer i reglene om beskatning av eiendom og investering i eiendom i jurisdiksjonene Fondsselskapet investerer i kunne få stor betydning for lønnsomhet og avkastning for investorene i Selskapet.

Potensielle investorer bør sette seg inn i egne skatteposisjoner og de konsekvenser en investering i Selskapet vil ha for vedkommende investor. Det vises blant annet til beskrivelsen av den skattemessige behandlingen av Selskapet under punkt 17 nedenfor. Det er grunn til å anta at en stor del av Selskapets inntekter vil være omfattet av fritaksmetoden i Norge, og således bare gjenstand for begrenset beskatning hos Selskapet. Det er imidlertid en risiko for at fritaksmetoden kan bli endret ved lovendringer mv., og at Selskapets inntekter i større utstrekning enn i dag vil bli gjenstand for beskatning.

Selskapenes virksomhet kan påvirkes negativt av endringer i den skattemessige behandlingen av eiendom i Norge. Investering i eiendom er gunstig under gjeldende skatteregler, idet eiendom har en skattemessig formuesverdi som normalt er lavere enn eiendommens virkelige verdi. Konsekvensen er ofte at en aktuell egenkapitalinvestering kan gi en formuesverdi som er lavere enn egenkapitalinvesteringen. Det foreligger risiko for at gjeldende skatteregler endres og at blant annet skattemessig formuesverdi med dette øker. Dersom dette skulle inntreffe kan investering i eiendom i fremtiden bli gjenstand for høyere beskatning, som igjen kan medføre at prisen på eiendom faller, og at investeringene til Fondsselskapet blir mindre verdt.

Selskapet investerer også i selskaper utenfor Norge og i denne forbindelse er det en risiko for at endringer i andre lands skatteregler kan påvirke lønnsomheten og avkastningen i hver enkelt investering. Dette gjelder både de aktuelle landenes regler om skattemessig behandling av eiendom (for eksempel regler om periodisering av kostnader og kostnadsfradrag), de aktuelle landenes generelle regler for beskatning av selskaper og de aktuelle landenes regler for beskatning av avkastning fra eiendomsselskaper som tilflytter utenlandske investorer (for eksempel deres internrettslige regler om skattepliktig tilstedeværelse og kildeskatt). Videre kan lønnsomheten og avkastningen i hver enkelt investering påvirkes av endringer i Norges skatteavtaler med de aktuelle landene, slik som endringer i definisjonen av «fast driftssted» og i de reduserte satsene for kildeskatt.

Reguleringsrisiko

Selskapene opererer innenfor eiendomsmarkedet. Bruken og utviklingen av eiendom avhenger av de gjeldende offentlige reguleringene og det vil alltid være en risiko for at reguleringsbestemmelsene for en eiendom eller områdene rundt kan endres. Slike endringer kan påvirke interessen for fremtidig leie eller muligheten for videresalg av eiendommer som Fondsselskapet eier, og vil kunne ha negativ innvirkning innenfor alle eiendomssegmentene Fondsselskapet investerer. En slik negativ utvikling vil kunne redusere Selskapenes inntekter og driftsresultat.

Risiko knyttet til Aksjonæravtalen

Et ubetinget vilkår for erverv av aksjer er at erverver tiltrer Aksjonæravtalen og gjennom denne blant annet aksepterer at deres fortrinnsrett til å tegne aksjer ved fremtidige emisjoner fravikes. Investorene risikerer dermed å bli utvannet ved gjennomføringen av fremtidige emisjoner. Per prospektdato er det ikke planlagt flere Etterfølgende Emisjoner, men det er ikke dermed utelukket at slike likevel kan gjennomføres.

I henhold til Aksjonæravtalen er aksjonærene forpliktet til å stemme for visse fremtidige beslutninger i Selskapets organer. Endringer i Aksjonæravtalen krever 90 % flertall av den fremmøtte aksjekapitalen på Selskapets generalforsamling. De vesentligste forpliktelsene for aksjonærene er plikt til å stemme for fremtidige

emisjoner. Det er en risiko for at det i fremtiden kan oppstå interessekonflikter mellom ulike aksjonærer i relasjon til kapitalendringer, blant annet med hensyn til kapitalforhøyelser, kapitalnedsettelse, fullmakter til erverv av egne aksjer og utdeling av utbytte.

Videre aksepterer den enkelte aksjonær ved tiltredelse av Aksjonæravtalen at Styret kun kan holdes ansvarlig for direkte tap som skyldes grov uaktsomhet eller forsett.

2.5 Risiko knyttet til Covid-19

Covid-19 og usikkerheten knyttet til videre utvikling av pandemien kan utgjøre en risiko på flere områder for Selskapene.

Markedsrisikoen påvirkes i form av at eiendomsprisene kan falle. Eventuelle fall kan påvirke eksisterende eiendom negativt, men også gjøre nye investeringer billigere. Det er mulig at noen segmenter innenfor eiendomsmarkedet blir vurdert som mer attraktive i en pandemi enn andre, hvilket kan føre til større prisforskjell mellom segmentene. Det kan bli innført nye offentlige reguleringer som påvirker bruken av eiendom. Eiendommene i de enkelte landene kan påvirkes ulikt ettersom hvert land har innført ulike tiltak og støtteordninger. Driftskostnadene kan øke og etterspørselen etter arealer kan falle.

Kreditt- og leietakerrisikoen øker ved at nye og eksisterende leietakere potensielt kan få redusert betalingsevne.

Risiko knyttet til belåning kan øke ved at banker og andre tilbydere av fremmedkapitalfinansiering øker sine marginer, og dermed kostnader. De kan også redusere låneutmåling eller i perioder stoppe utlån, som igjen kan ha negativ innvirkning på investeringsmuligheter for nye eiendommer.

2.6 Risiko knyttet til aksjene i Selskapet

Likviditetsrisiko – aksjenes omsettelighet

Aksjene vil ikke bli søkt børsnotert. Dette medfører at investorene ikke daglig kan observere endringer i aksjekurser og dermed heller ikke svingninger i disse. Aksjenes verdi vil like fullt påvirkes av markedsrisiko som omtalt i punkt 2.1 ovenfor. Likviditeten i annenhåndsmarkedet for omsetning av aksjer i unoterte aksjeselskaper er normalt begrenset, noe som kan medføre at det kan være vanskelig eller umulig å omsette aksjer i annenhåndsmarkedet. En investering i Selskapet bør av den grunn i utgangspunktet ha et langsiktig perspektiv. Det vil ikke bli inngått noen «market maker»-avtale eller etablert noen annen ordning som bidrar til likviditet for aksjene. Investorer må påregne at eventuell omsetning av aksjene i annenhåndsmarkedet kan medføre transaksjonskostnader for både kjøper og selger.

3. Ansvar for Prospektet

3.1 Erklæring fra Styret

Styret bekrefter herved at opplysningene i Prospektet så langt Styret kjenner til er i samsvar med de faktiske forhold, at det ikke forekommer utelatelse fra Prospektet som er av en slik art at de kan endre Prospektets betydningsinnhold, og at Styret har gjort alle rimelige tiltak for å sikre dette.

Oslo, 24. september 2020

Styret i NRP Eiendom 2020 Invest AS

3.2 Erklæring fra Advokatfirmaet BAHR AS

Advokatfirmaet BAHR AS har bistått som juridisk rådgiver i forbindelse med utarbeidelsen av Prospektet. Vi har i den forbindelse gjennomgått punktene 1(C), 13 og 17 i Prospektet for å vurdere de juridiske, herunder skatterettslige, forhold som beskrives der. Basert på den informasjon som er gjort tilgjengelig for oss, gir Prospektet et adekvat og dekkende bilde av de juridiske forhold som antas å være av betydning for vurderingen av en eventuell bestilling av aksjer i Selskapet.

Vår uttalelse omfatter ikke omtale av kommersielle, økonomiske eller regnskapsmessige forhold eller vurderinger. Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at Selskapene er registrerte klienter hos Advokatfirmaet BAHR AS og at vi yter juridisk rådgivning til Selskapene ved forespørsel om dette.

Oslo, 24. september 2020

Advokatfirmaet BAHR AS

DEL III: FORRETNINGSPLAN, STRUKTUR OG INVESTERINGSMULIGHET

4. Virksomhet og forretningsplan

4.1 Økonomisk målsetning

Selskapenes økonomiske målsetning er å legge til rette for en risikojustert avkastning på den kapital som til enhver tid er innbetalt fra investorene, blant annet ved å kunne foreta årlige utbetalinger til investorene. Som innbetalt kapital regnes i denne sammenheng all kapital som er innbetalt med fradrag for utdelinger. Avkastningen skal søkes oppnådd gjennom en kombinasjon av direkteavkastning og verdistigning på Eiendomsporteføljen. Direkteavkastningen vil knytte seg til løpende utbetalinger fra Porteføljeselskapene relatert til leieinntekter fra Eiendomsinvesteringene fratrasket alle påløpte kostnader og avdrag på lån. Verdistigningen på Eiendomsporteføljen knytter seg til verdistigning på Eiendomsinvesteringene. Verdiendring i Eiendomsporteføljen vil normalt være 2-3 ganger større sammenlignet med verdiendring på Eiendomsinvesteringene på grunn av fremmedkapitalfinansiering. Verdiendring på Eiendomsinvesteringene knytter seg til endringer i markedsforhold og spesifikke forhold knyttet til den enkelte Eiendomsinvestering. Gjennom aktiv oppfølging av den enkelte Eiendomsinvestering skal Forvalter søke å oppnå verdistigning på Eiendomsinvesteringene.

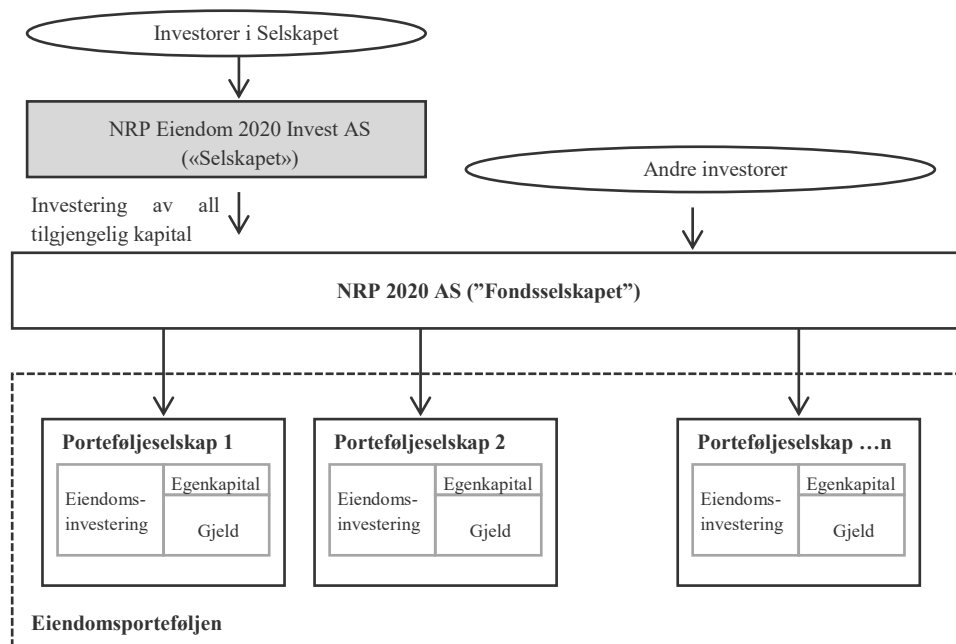
Avkastningen til investorene avledes av den felles underliggende Eiendomsporteføljen, men kostnadene knyttet til Selskapene er ulike. Investorene i Selskapet vil oppnå en lavere avkastning enn investorene i Fondsselskapet fordi kapitalen innbetales tidligere i Selskapet enn i Fondsselskapet samt at samlede direkte og indirekte kostnader knyttet til Selskapet er høyere enn for Fondsselskapet. De kostnadene som belastes Selskapet i henhold til dets løpende avtaler er nærmere beskrevet under punkt 10 nedenfor.

4.2 Selskapsstrukturen

Selskapet har som eneste formål å investere all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet samt drive alminnelig likviditetsforvaltning av Selskapets kapital i påvente av at Fondsselskapet suksessivt kaller inn kapital fra investorene (herunder Selskapet) og gjennomfører emisjoner etter behov. Tilgjengelig kapital som investorene har innbetalt til Selskapet skal søkes plassert på en måte som sikrer at Selskapet kan møte sine investeringsforpliktelser samt oppnå en hensiktsmessig, risikojustert avkastning på midlene.

Fondsselskapet investerer i Porteføljeselskap og legger til rette for en effektiv og hensiktsmessig organisering av blant annet kapitalflyt, eierforhold, forvaltning og administrasjon. Fondsselskapets investeringer i Porteføljeselskapene vil primært bestå av egenkapital- og gjeldsinstrumenter. Fondsselskapets samlede investeringer omtales som Eiendomsporteføljen. Porteføljeselskapene vil direkte eller indirekte være eier av eiendomsmasse, tomt(er), hjemler, løsøre mv. (Eiendomsinvestering) som direkte eller indirekte vil være finansiert med egenkapital og gjeld.

Selskapsstrukturen kan på overordnet nivå illustreres som vist i følgende figur:



Per Prospekt dato eier Selskapet 14.560.580 aksjer i Fondsselskapet, dvs 60,67 % av Fondsselskapets kapital. Selskapets andel av stemmerettigheter i Fondsselskapet er 60,67 %. Aksjene gir ikke rett til å utpeke styret i Fondsselskapet. Per Prospekt dato er Selskapet å anse som et morselskap til Fondsselskapet i selskapsrettslig forstand.

Selskapet vil maksimalt kunne ha en kommittering på NOK 1.500 millioner til Fondsselskapet, som nærmere beskrevet i punkt 14.1.3.

4.3 Nærmere om Porteføljeselskapene

4.3.1 Generelt

Porteføljeselskapene omtales ofte som finansielle eiendomsprosjekter. Slike prosjekter består ofte av ett eller flere bygg, én eller flere leiekontrakter, samt tilhørende egenkapital og fremmedkapitalfinansiering. Prosjekttilretteleggers oppgave består gjerne i å inngå avtale om kjøp av eiendommen eller kjøp av eierselskapet til eiendommen, fremforhandle leiekontrakt, arrangere pantelånsfinansiering og eventuell annen finansiering, formidle egenkapital fra finansielle investorer og etablere en adekvat selskapsstruktur. Selskaper som opprettes på denne måten har normalt ingen ansatte og inngår derfor avtaler med tredjepart om nødvendige tjenesteleveranser. Det vil som regel være selskapenes styre, herunder styrer i underselskaper, som foretar overordnede beslutninger og inngår avtaler med tjenesteleverandører.

4.3.2 Drift

Porteføljeselskapene vil som eier følge opp Eiendomsinvesteringen og leietaker gjennom at det inngås avtale med en teknisk og kommersiell forvalter. Leieavtalene vil fastsette hvilke oppgaver som skal besørges av porteføljeselskapene, selv om leietaker ofte for enbrugerbygg har hovedansvaret for løpende vedlikehold og til dels tekniske installasjoner. En sentral oppgave som ofte ligger til Porteføljeselskapet er forsikring av Eiendomsinvesteringen og håndtering av eventuelle utbygninger og oppgraderinger.

4.3.3 Økonomisk avkastning

Porteføljeselskapene er ofte etablert med målsetting om å gi en gjennomsnittlig egenkapitalavkastning på 8 % - 15 % p.a. over den initielle leiekontraktens varighet og basert på en belåningsgrad på 50 % - 75 % av Porteføljeselskapets total kapital. Leiekontrakten har ofte en initiell varighet på 3 til 20 år, og det legges gjerne til

grunn at Eiendomsinvesteringen ved utløp av eierperioden kan selges til samme nominelle verdi som på investeringstidspunktet.

4.3.4 Løpende avkastning

De planlagte årlige utdelingene til egenkapitalinvestorene i Porteføljeselskapene utgjør ofte 5 % - 8 % p.a. Eventuelle uforutsette kostnader reduserer de planlagte utdelingene. Utvidelser av inngåtte leieavtaler kan på den andre siden øke inntektene og dermed utdelingene.

4.3.5 Verdiendring

I tillegg til løpende avkastning, vil Porteføljeselskapets faktiske avkastning påvirkes av Eiendomsinvesteringens faktiske realisasjonsverdi. Eiendomsinvesteringens realisasjonsverdi påvirkes av markedsforholdene og forhold relatert til den konkrete Eiendomsinvesteringen. Eiendommene kan blant annet stige i verdi dersom markedsforholdene er gunstigere på salgstidspunktet enn på kjøpstidspunktet, og kan tilsvarende falle i verdi dersom markedsforholdene forverres på salgstidspunktet. Forvalter skal søke å oppnå verdistigning på Eiendomsinvesteringene gjennom aktiv oppfølging og strategiske beslutninger.

4.3.6 Belåning i Porteføljeselskapene

Som nevnt i punkt 4.3.3 ovenfor, vil Porteføljeselskapene ofte ha en belåningsgrad på 50 % - 75 % av totalkapitalen. Formålet med belåningen er å redusere kravet til investert egenkapital for hver enkelt Eiendomsinvestering og å øke forventet avkastning for egenkapitalen. Økt forventet avkastning øker også risikoen sammenlignet med en ubelånt investering. Det gjelder ikke gjelder noen spesifikk begrensning for belåning i Porteføljeselskapene.

Konsekvensene av belåning i Porteføljeselskapene er blant annet at:

- en andel av Porteføljeselskapets kontantstrøm (leieinntekter med fradrag for kostnader og renteutgifter) som regel må anvendes til avdrag på lån slik at løpende utdelinger til egenkapitaleierne blir lavere enn Porteføljeselskapets samlede forventede avkastning; og
- verdiendringen for en egenkapitalinvestering normalt vil være 2-3 ganger større sammenlignet med verdiendring på Eiendomsinvesteringen.

Videre vil låneavtalene normalt inneholde en rekke sentrale betingelser som til enhver tid må være oppfylt av de respektive Porteføljeselskapene. Slike betingelser vil blant annet omfatte krav til (i) minimumsverdi av eiendommen i forhold til lånets størrelse, (ii) nivå på netto leieinntekter i forhold til rentekostnader og/eller avdrag og (iii) rettidig betaling av renter og avdrag. Porteføljeselskapene kan inngå separate låneavtaler, som del av en samlet sikkerhetspakke er knyttet opp til andre Porteføljeselskaper eller datterselskaper av slike Porteføljeselskaper.

4.4 Kapitalstruktur

4.4.1 Egenkapitalfinansiering

4.4.1.1 Selskapet

Selskapet ble stiftet i Norge 7. september 2018. Fra stiftelsesdatoen og til Prospektdato er det gjennomført flere emisjoner i Selskapet, og Selskapet planlegger å innhente ytterligere kapital gjennom Emisjonen, samt eventuelle Etterfølgende Emisjoner i løpet av Emisjonsperioden. Per Prospektdato er den samlede kapitaliseringen av Selskapet som angitt i oversikten nedenfor (alle tall i NOK).

Hendelse	Dato	Antall aksjer	Pålydende	Kurs	Overkurs	Ut(-) / innbetaling(+)
Stiftelse	07.09.2018	30.000	1	1	-	30.000
Nedskrivning og utbetaling	18.10.2019	- 30.000	1	1	-	-30.000
Emisjon I	18.10.2019	29.503.400	1	25	24	737.585.000
Emisjon II	20.12.2019	8.779.787	1	25,2	24,2	221.250.632,40
Emisjonen	Planlagt	373.134 – 18.392.943	1	25,8-26,8	24,8-25,8	9.999.991,00 – 474.537.929,40
SUM		38.656.321 – 56.676.130				968.785.623,64 – 1.433.373.561,80

4.4.1.2 Fondsselskapet

Oppbygging av Eiendomsporteføljen vil i hovedsak finansieres gjennom tilførsel av egenkapital til Fondsselskapet i form av emisjoner rettet mot profesjonelle investorer. Målsetningen er å oppnå en total kommitert kapital i Fondsselskapet på maksimalt NOK 2.000 millioner innen utløpet av Emisjonsperioden, slik at Fondsselskapet gis en hensiktsmessig kapitaltyngde i forhold til sine økonomiske mål og investeringsrammer. En kapitalbase på oppimot NOK 2.000 millioner antas å være tilstrekkelig for å gi tilgang til leietakere som driver større virksomheter og som gjennomgående har bedre kredittverdighet enn mindre virksomheter, samt at Eiendomsporteføljen oppnår en gunstig diversifisering. Samtidig er en kapitalbase på maksimal NOK 2.000 millioner ikke større enn at Eiendomsporteføljen vil kunne avhendes på flere forskjellige måter innenfor den planlagte levetiden. Det gjøres for ordens skyld oppmerksom på at Fondsselskapet kan ha en lavere kapitalbase enn NOK 2.000 millioner, og at dette ikke vil gi noen investorer i Selskapet rett til å trekke tilbake sine bestillinger.

Investorer som ikke har anledning til å investere direkte i Fondsselskapet og som ønsker indirekte økonomisk eksponering mot Fondsselskapet kan tegne aksjer i Selskapet. Fondsselskapet skal innenfor gjeldende lovgivning søke å inngå samarbeidsavtaler med selskaper som har som eneste formål å tegne aksjer i Fondsselskapet (tilførselselskaper), herunder aktører som bistår slike selskaper med kapitalinnhenting.

Per Prospektdato er det gjennomført fem emisjoner i Fondsselskapet, hvor investorer totalt har kommitert NOK 1.544.443.600, hvorav Selskapet har kommitert NOK 937.000.000. Per Prospektdato har Fondsselskapet innkalt NOK 600.000.000 gjennom fem emisjoner der det totalt ble tegnet 24.000.000 aksjer i Fondsselskapet, hvorav Selskapet tegnet 14.560.580 aksjer. Per Prospektdato er den samlede kapitaliseringen av Fondsselskapet som angitt i oversikten nedenfor (alle tall i NOK):

Hendelse	Dato	Antall aksjer	På-lydende	Kurs	Over-kurs	Ut(-) / innbetaling(+)
Stiftelse	07.09.2018	30.000	1	1	-	30.000,00
Nedskrivning og utbetaling	28.10.2019	- 30.000	1	1	-	-30.000,00
Fondsemisjon 1	28.10.2019	800.001	1	25	24	20.000.025,00
Fondsemisjon 2	06.01.2020	10.000.000	1	25	24	250.000.000,00
Fondsemisjon 3	11.02.2020	8.000.000	1	25	24	200.000.000,00
Fondsemisjon 4	09.06.2020	4.000.000	1	25	24	100.000.000,00
Fondsemisjon 5	24.06.2020	1.200.000	1	25	24	30.000.000,00
SUM		24.000.001	1	25	24	600.000.025,00

Per Prospektdato planlegges det å innhente ytterligere kapital til Fondsselskapet fra investorer som kommitterer seg til å delta i suksessive emisjoner. Det kan også gjennomføres etterfølgende kommitteringer i Fondsselskapet innen utløpet av Emisjonsperioden.

4.4.2 Fremmedkapitalfinansiering og garantier

4.4.2.1 Selskapet

Per Prospektdato har Selskapet ingen langsiktig gjeld. Selskapet kan på nærmere vilkår ta opp lån på opptil 20 % av innbetalt kapital for å sikre kortsiktig likviditetsbehov. Fondsselskapet kan videre ta opp fremmedkapital og yte garantier, jf. punkt 4.4.2.2 nedenfor. Per Prospektdato har Selskapet ingen kortsiktig gjeld.

4.4.2.2 Fondsselskapet

Fondsselskapet kan ta opp kortsiktige lån med en varighet på opp til 12 måneder (i hvert tilfelle) for likviditetsformål og i påvente av mottak av kommittert kapital fra investorene, og kan uten tidsbegrensninger gi garantier eller liknende bekreftelser relatert til låneopptak hos Porteføljeselskapene eller holdingselskaper for å sikre en hensiktsmessig lånefinansiering (både kortsiktig og langsiktig), likevel slik at slike lån og garantier (utenom tilfellene hvor kommittert kapital har blitt innkalt som støtte for disse) ikke kan overstige det laveste av (i) 100 % av total uinnkalt kommittert kapital, og (ii) 20 % av total kommittert kapital. Fondsselskapet og Forvalter skal være spesielt varsom for at avgivelse av garantier kan innebære interessekonflikter, jf. punkt 16 nedenfor.

I tillegg kan Fondsselskapet ta opp kortsiktige lån med en varighet på opp til 6 måneder i påvente av inntekter fra realiseringer av Fondsselskapets aktiva eller forventet inntekt fra Porteføljeinvesteringer for det formål å (i) legge til rette for utbetalinger til investorene, eller (ii) i den utstrekning det er tillatt etter Fondsselskapets aksjonæravtale, benytte slike inntekter til broinvesteringer eller reinvesteringer, forutsatt at slike lån på lånetidspunktet ikke resulterer i at Fondsselskapet og Porteføljeselskapene får en samlet utestående gjeld som overstiger 50 % av summen av (A) bruttoverdien av Porteføljeinvesteringene; og (B) alle kontanter i Fondsstrukturen og uinnkalt kommittert kapital til investorene som på lånetidspunktet er tilgjengelig for innkalling.

Porteføljeselskapene kan ta opp både langsiktige og kortsiktige lån uten å være gjenstand for de ovennevnte restriksjonene. Porteføljeselskap kan avgi garantier for lån til andre Porteføljeselskap (kryssgarantier).

For ordens skyld, ovennevnte begrensning gjelder kun lån og garantier og liknende i forbindelse med lån og begrenser derfor ikke garantier fra Fondsselskapet i bl.a. kjøps- og salgssavtaler knyttet til Porteføljeselskaper eller Eiendomsinvesteringer.

4.5 Selskapenes varighet og livsløp

4.5.1 Selskapet

Selskapets levetid skal korrespondere med Fondsselskapets levetid til enhver tid. Investorene i Selskapet er således forpliktet til å stemme for beslutninger om å forlenge Selskapets levetid dersom Fondsselskapets levetid forlenges. Selskapets generalforsamling kan imidlertid med 2/3 flertall av den samlede aksjekapitalen i Selskapet vedta å selge alle Selskapets aksjer i Fondsselskapet før utløpet av Fondsselskapets levetid. Skulle Selskapets generalforsamling treffe en slik beslutning, og salget godkjennes av styret i Fondsselskapet, skal Selskapet oppløses etter gjennomføring av aksjesalget. I motsatt fall skal Selskapet oppløses samtidig med Fondsselskapet så langt dette rimelig praktisk lar seg gjennomføre. I punkt 4.5.2 nedenfor gis en redegjørelse for forhold knyttet til Fondsselskapets levetid, som i utgangspunktet vil gjelde tilsvarende for Selskapet.

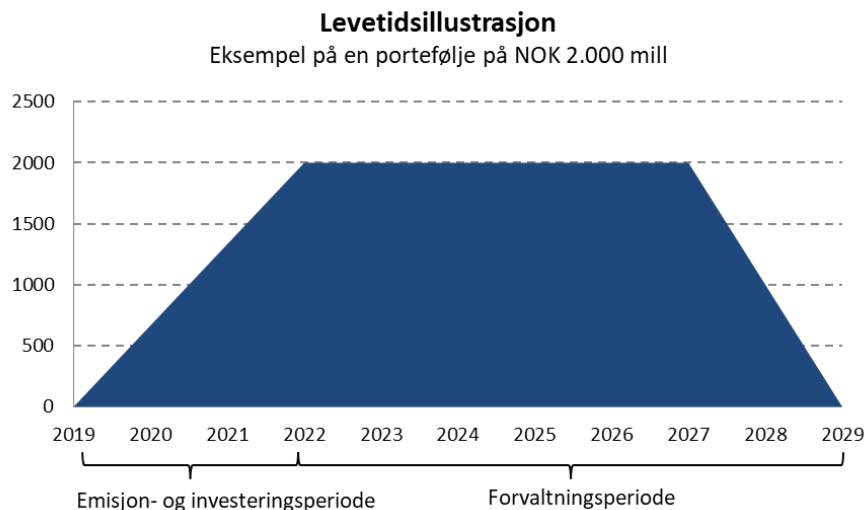
Selskapet gir ikke rett til innløsning av aksjer under sin levetid. Aksjene i Selskapet er likevel fritt omsettelig og uten forkjøpsrett for eksisterende aksjeeiere. Overføring av aksjer forutsetter at erververen tiltrer den til enhver tid gjeldende aksjonæravtale for Fondet. Ved bestilling av Aksjer i Selskapet burde investorer likevel regne med å måtte holde sin investering gjennom Selskapets levetid, siden det er usikkert hvor likvid aksjene vil være i annenhåndsmarkedet.

4.5.2 Fondsselskapet

4.5.2.1 Generelt

Fondsselskapet har i utgangspunktet en levetid på syv år regnet fra utløpet av Investeringsperioden. Forlengelse av Fondsselskapets levetid utover nevnte syvårs periode (med en maksimal forlengelse på 4 år, hvor hver forlengelse kan utgjøre opptil 2 år om gangen) krever skriftlig samtykke fra investorer som representerer minst 2/3 av kommitteringene til investorene i Fondsselskapet.

Fondsselskapets levetid kan på overordnet nivå inndeles i følgende fire perioder: Emisjonsperiode, Investeringsperiode, Forvaltningsperioden og Avviklingsperioden. Fondsselskapet skal avvikles etter at Avviklingsperioden er gjennomført. Skjematisk kan Fondsselskapets livsløp illustreres som i figuren nedenfor.



4.5.2.2 Emisjonsperiode og Investeringsperiode

Emisjonsperioden er i utgangspunktet fastsatt å løpe frem til tolv måneder etter første emisjon som gjennomføres mot eksterne investorer i Fondsselskapet. Forvalter kan når som helst vedta å avslutte Emisjonsperioden tidligere eller å forlenge Emisjonsperioden med inntil seks måneder. Fondsselskapet skal i løpet av Investeringsperioden søke å bygge opp Eiendomsporteføljen ved å foreta Porteføljeinvesteringer på basis av innhentet egenkapital. Investeringsperioden løper i utgangspunktet frem til to år etter datoen for siste kommitteringer i Fondsselskapet som foretas av investorer (dvs. kommitteres innen utløpet av Emisjonsperioden), med mindre perioden utvides med inntil 12 måneder av Forvalter med samtykke fra Investorkomiteen. Etter utløpet av Investeringsperioden skal Fondsselskapet ikke foreta Nye Investeringer, men kan kun kalle inn kapital for formålene angitt i punkt 6.2.2 i aksjonæravtalen for Fondsselskapet (Vedlegg 4 til dette Prospektet).

4.5.2.3 Forvaltningsperioden

For den enkelte investering starter Forvaltningsperioden umiddelbart etter at den aktuelle Porteføljeinvesteringen er gjennomført. Forvaltningsperioden varer i syv år regnet fra utløpet av Investeringsperioden eller inntil samtlige Porteføljeinvesteringer er realisert.

I Forvaltningsperioden skal Fondsselskapet i samarbeid med Forvalter, Prosjektilrettelegger og andre leverandører, arbeide for å maksimere verdiene i Eiendomsporteføljen. Dette skal gjøres gjennom aktiv

forvaltning av Eiendomsporteføljen, oppfølging og løpende beslutninger relatert til Eiendomsinvesteringene, samt aktiv utøvelse av eierrettigheter i Porteføljeselskapene, i henhold til blant annet forvaltningsavtalen med NRP Asset Management AS. I Forvaltningsperioden vil det også kunne gjennomføres realisasjoner av eksisterende investeringer med påfølgende nye investeringer (reinvesteringer) som beskrevet i punkt 8.5 i aksjonæravtalen for Fondsselskapet (Vedlegg 4 til dette Prospektet). Dersom det gjennomføres realisasjoner uten noen påfølgende reinvestering, vil likviditetsoverskuddet fra den aktuelle realisasjonen som utgangspunkt utbetales til aksjonærene forutsatt at det er adgang til dette.

4.5.2.4 Avviklingsperioden

I Avviklingsperioden skal den del av Eiendomsporteføljen som ikke tidligere er realisert markedsføres for ulike potensielle kjøpere med sikte på å realisere de underliggende verdiene i Fondsselskapet, enten enkeltvis eller samlet til priser som sikrer best mulig økonomisk avkastning. Etter at Fondsselskapets gjeld, forpliktelser og kostnader mv. er dekket vil Fondsselskapet foreta utbetalinger til investorene innenfor rammene av gjeldende aksje- og regnskapslovgivning. Målsetningen er at Eiendomsporteføljen skal være realisert ved utløpet av Avviklingsperioden, og at gjenværende selskaper i Fondsstrukturen oppløses i samsvar med gjeldende lovgivning.

Mot slutten av Avviklingsperioden vil Eiendomsporteføljen fortsatt kunne bestå av et antall Porteføljeselskaper. En slik situasjon kan tenkes å oppstå blant annet dersom det generelle kapitalmarkedet er inne i en nedgangsperiode, akkurat har vært igjennom en nedgangsperiode og/eller at de aktuelle Porteføljeselskapene har finansielle problemer. Dersom styret i Fondsselskapet vurderer den aktuelle situasjonen slik at det ikke er mulig å avvikle hele Eiendomsporteføljen på en tilfredsstillende måte innen utløpet av Avviklingsperioden, skal styret utarbeide og vedta en plan for realisasjon av gjenværende eierandeler og oppgjør av eventuelle forpliktelser. Dersom planen innebærer at Avviklingsperioden får en varighet på mer enn ett år lenger enn Fondsselskapets til enhver tid gjeldende levetid, skal planen legges frem for investorene i Fondsselskapet. Godkjennelse av planen krever tilslutning fra investorer som representerer minst 50 % av total kommitert kapital i Fondsselskapet.

4.5.2.5 Overskuddslikviditet

I løpet av Fondsselskapets levetid skal tilgjengelig overskuddslikviditet som utgangspunkt søkes utbetalt til investorene i den utstrekning det er adgang til det i henhold til den til enhver tid gjeldende lovgivning og hensyntatt Fondsselskapets alminnelige likviditetsforvaltning. Overskuddslikviditet i Fondsselskapet vil normalt utgjøre utbetalinger, herunder salgspromy, fra Porteføljeselskapene som ikke reinvesteres, med fradrag for løpende kostnader og nødvendige avsetninger for fremtidige kostnader og eventuelle fremtidige kapitaltilførsler til Porteføljeselskapene. For ordens skyld presiseres at overskuddslikviditet i denne sammenheng ikke omfatter likviditet som er innhentet fra aksjonærene i Fondsselskapet, men som ennå ikke er investert.

4.6 Fondsselskapets investeringsmandat

Selskapet skal investere all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet. Fondsselskapets investeringsmandat vil således utgjøre de underliggende investeringsbegrensningene for Selskapet.

Dersom det avdekkes brudd på investeringsmandatet og investeringsbegrensningene vil Styret i Fondsselskapet vurdere alvorligheten av forholdet, informasjon til Fondsselskapets investorer (som inkluderer Selskapet) og behov for nødvendige tiltak. Styret i Selskapet vil i tur gjøre tilsvarende vurderinger for Selskapet og dets investorer.

Fondsselskapets investeringsrammer er beskrevet i vedlegg 1 til forvaltningsavtalen mellom Forvalter og Fondsselskapet (Vedlegg 10 til dette Prospektet). Investeringsmandatet er utformet med sikte på å oppnå Fondsselskapets økonomiske målsetning og er tilpasset de særskilte kjennetegn for Eiendomssegmentet. Under

dette punkt 4.6 følger en norsk oversettelse av det nevnte investeringsmandatet slik det er utformet per Prospektdato. For ordens skyld, den engelskspråklige teksten går foran ved eventuell motstrid.

INVESTERINGSMANDAT	
Investeringenes bidrag til Fondsselskapets økonomiske målsetning	Fondsselskapet skal foreta investeringer med en forventet avkastning som på aggregert basis kan forventes å bidra til oppnåelse av Fondsselskapets økonomiske målsetning.
Geografi	Norden, med unntak av Island.
Eiendomssegment	Logistikk, lager, kontor, lett industri, handel og kombinasjonsbygg (Eiendomssegmentet) Fondsselskapet kan foreta investeringer utenfor Eiendomssegmentet lik det høyeste beløpet av: (A) 20 % av totalt kommitert kapital; og (B) NOK 100 millioner.
Instrumenter	Egenkapital- og gjeldsinstrumenter, inkludert, men ikke begrenset til, aksjer, selskapsandeler og aksjonærlån, vil utgjøre den primære aktivaklassen samt alle avtaler om fremtidig kjøp og salg, stiftelse av rettigheter og forpliktelser, derivater, garantier og bytteavtaler.
Kontroll i Porteføljeselskap	Fondsselskapet kan foreta (i) kontrollinvesteringer hvor Fondsselskapet har egenkapitalandel på mer enn 50,1 % av egenkapitalen utstedt av Porteføljeselskapet eller kontroll på annet grunnlag; og (ii) ikke-kontrollerende investeringer hvis Fondsselskapet har rett til å kreve salg av Eiendomsinvesteringen (gjennom avtale om «trigger» som kan være kvalifisert ved tids- og/eller beløpstærskler).
Eiendomsinvesteringer	Nye Investeringer og Reinvesteringer kan foretas i eksisterende eiendom og bygningsmasse. Videre så kan investeringer også foretas i utviklingseiendom hvis den aktuelle eiendommen er knyttet til logistikksegmentet og Forvalter vurderer utviklingsrisikoen som akseptabel. For ordens skyld, adgangen til å investere i utviklingseiendom gjelder følgelig kun innenfor logistikksegmentet.
Belåning og garantier	Fondsselskapet kan ta opp kortsiktige lån med en varighet på opp til 12 måneder (i hvert tilfelle) for likviditetsformål og i påvente av mottak av kommitert kapital fra investorene, og kan uten tidsbegrensninger gi garantier eller liknende bekreftelser relatert til låneopptak hos Porteføljeselskapene eller holdingselskaper for å sikre en hensiktsmessig lånefinansiering (både kortsiktig og langsiktig), likevel slik at slike lån og garantier (utenom tilfellene hvor kommitert kapital har blitt innkalt som støtte for disse) ikke kan overstige det laveste av (i) 100 % av total uinnkalt kommitert kapital, og (ii) 20 % av total kommitert kapital. Fondsselskapet og Forvalter skal være spesielt varsom for at avgivelse av garantier kan innebære interessekonflikter, jf. punkt 16 nedenfor. I tillegg, og uavhengig av begrensningene i avsnittet over, kan Fondsselskapet ta opp kortsiktige lån med en varighet på opp til 6 måneder i påvente av inntekter fra realiseringer av Fondsselskapets aktiva eller forventet inntekt fra Porteføljeinvesteringer for det formål å (i) legge til rette for utbetalinger til investorene, eller (ii) i den utstrekning det er tillatt etter Fondsselskapets aksjonæravtale, benytte slike inntekter til broinvesteringer eller reinvesteringer, forutsatt at slike lån på

	lånetidspunktet ikke resulterer i at Fondsselskapet og Porteføljeselskapene får en samlet utestående gjeld som overstiger 50 % av summen av (A) bruttoverdien av Porteføljeinvesteringene; og (B) alle kontanter i Fondsstrukturen og uinnkalt kommitert kapital til investorene som på lånetidspunktet er tilgjengelig for innkalling. Ovennevnte belåning og sikkerhetsstillelser kan sikres i Fondsselskapets eiendeler, inkludert uinnkalte kommitteringer. Porteføljeselskapene kan oppta både langsiktig og kortsiktige lån uten å være gjenstand for de ovennevnte restriksjonene. Porteføljeselskap kan avgi garantier for lån til andre Porteføljeselskap (kryssgarantier). For ordens skyld, ovennevnte begrensninger gjelder kun lån og garantier og liknende i forbindelse med lån og begrenser derfor ikke garantier fra Fondsselskapet i bl.a. kjøps- og salgssavtaler knyttet til Porteføljeselskaper eller Eiendomsinvesteringer.
Valutaeksposering	Fondsselskapet kan etter beslutning i Styret gjennomføre valutasikringsavtaler. Porteføljeinvesteringene kan være nominert i NOK, SEK, DKK og EUR.
Rentesikring	Fondsselskapet kan etter beslutning i Styret inngå renteswaper.
Konsentrasjonsrisiko / diversifisering	Eiendomsporteføljens samlede eksponering mot (i) en enkelt leietaker, (ii) en geografisk region, (iii) en leietakerbransje, og (iv) type bygg, skal vurderes i forbindelse med en investering. Eiendomsporteføljen skal søkes diversifisert på punktene (i) - (iv), men dette skal ikke innebære noen absolutte diversifikasjonsterskler. Fondsselskapet skal ikke investere mer i en enkelt eiendom innenfor Eiendomssegmentet enn det høyeste av (i) 20 % av de totale kommitteringene, eller (ii) NOK 200 millioner, uten forutgående samtykke fra Investorkomiteen. Fondsselskapet skal ikke investere mer i en enkelt eiendom utenfor Eiendomssegmentet enn NOK 200 millioner, uten forutgående samtykke fra Investorkomiteen.
Noterte selskaper	Fondsselskapet skal ikke investere i noterte selskaper, utenom (i) investeringer som foretas med sikte på å stryke det aktuelle selskapet fra notering, og (ii) investeringer som blir notert eller instrumenter som mottas i forbindelse med en realisasjon av allerede eksisterende Investeringer).
Kollektive investeringsstrukturer	Fondsselskapet skal ikke investere i andre kollektive investeringsstrukturer med brede mandater uten å sikre at forvaltningskostnader eller resultatavhengige kostnader tilknyttet slik investering blir trukket fra forvaltningshonoraret og suksesshonoraret til Fondsselskapet.
VURDERINGSKRITERIER	
Generelt	Investeringsmulighetene skal vurderes på individuell basis innenfor de overordnede begrensningene som følger av dette investeringsmandatet og skal for øvrig vurderes etter beste skjønn og alminnelig anerkjente metoder og teknikker. Vurderinger kan, uten å være begrenset til, omfatte følgende:
Kjøpspris sammenlignet med nybyggingskostnad og	Eiendomsinvesteringens (indirekte) kjøpspris skal vurderes opp mot blant annet (i) kostnaden ved oppføring av tilsvarende nybygg, og (ii) antatt oppgraderingsbehov i leieavtaleperioden og ved utløpet av avtaleperioden;

oppgraderingsbehov	
Leietaker	Leietaker skal ha en kredittverdighet som sannsynliggjør at leietaker kan oppfylle sine forpliktelser over perioden. Videre skal leietakers vekst og ekspansjonsplaner vektlegges i forhold til fremtidig arealbehov og muligheter for videreutvikling og ekspansjon av leieforholdet; og
Bortfall av leieavtale	Dersom et leieforhold knyttet til en Eiendomsinvestering bortfaller, avsluttes eller på annet måte opphører, skal Fondsselskapet ved Forvalter delta i beslutninger for å håndtere slikt opphør. Mulige tiltak kan omfatte inngåelse av nye leieavtaler, avhendelse av Investeringen, Tilleggsinvesteringer, samt kombinasjoner av ovennevnte.
TILLEGGSINVESTERINGER OG REINVESTERINGER	
Tilleggsinvesteringer	Fondsselskapet kan investere i Porteføljeselskap som gir eksponering mot utviklingsprosjekter og oppgraderinger som har en naturlig sammenheng med allerede gjennomførte Investeringer. Forutsetningen er at prosjektet har en antatt lønnsomhet som kan bidra til å realisere Fondsselskapets økonomiske målsetning.
Reinvestering	Fondsselskapet kan reinvestere beløp: (a) som blir innkalt, men som ikke anvendes til sitt tilsiktede formål (eks. hvis investeringer ikke gjøres som planlagt mv.), og slike beløp skal behandles som om de aldri ble innkalt dersom de distribueres til investorene; (b) som er salgsproveny fra investeringer (oppad begrenset til kostpris) som helt eller delvis er realisert innen 12 måneder etter investeringstidspunktet (eller slik lengre periode som godkjennes av Investorkomiteen); (c) som, uansett opphav, tilsvarer et beløp opptil de samlede beløp som er innkalt for å dekke etableringskostnader og driftskostnader (herunder forvaltningshonoraret mv.) til Fondsselskapet; eller (d) som er salgsproveny fra broinvesteringer, der disse investeringene er realisert eller helt eller delvis avhendt innen 18 måneder etter investeringstidspunktet. Forvalteren kan holde tilbake beløp som nevnt over frem til reinvesteringen kan gjøres, eller, alternativt, distribuere slike beløp til investorene og deretter gjeninnkalle slike beløp fra investorene når reinvesteringen skal gjøres.
LIKVIDITETSFORVALTNING	
Utbetalinger	Forvalter skal fremme forslag om utbetalinger fra Fondsselskapet, i henhold til Fondsselskapets økonomiske målsetning.
Likviditetsforvaltning	Fondsselskapets likvide midler skal som hovedregel plasseres i bank, kortsiktige sertifikatlån med god sikkerhet eller pengemarkedsfond.
RAPPORTERING	

Rapportering	Det skal utarbeides en kortfattet beskrivelse av Fondsselskapets Eiendomsportefølje, en samlet oversikt over Porteføljeinvesteringene og andre vesentlige aktiva samt redegjørelse for Porteføljeinvesteringenes utvikling, herunder presentasjon av verdivurderinger¹ av Porteføljeinvesteringene. Verdssettelsen av Porteføljeinvesteringene som utarbeides i forbindelse med slik rapportering, skal fremlegges Styret i Fondsselskapet for gjennomgang og skal være basert på verdijustert egenkapital («VEK») i Fondsselskapet. Rapportene skal utarbeides kvartalsvis. Forvalter foretar beregningen av VEK i henhold til beregningsmåte angitt i <u>Vedlegg 15</u>. Forvalter gjør dette både for Selskapet og Fondsselskapet. Forvalter vil også sørge for at investorene mottar slik annen rapportering som måtte være påkrevd etter AIF-loven til enhver tid.

¹ Dersom det oppstår omstendigheter som resulterer i at beregning og offentliggjøring av VEK blir utsatt eller suspendert, vil Styret vurdere informasjon til Selskapets investorer om forholdet snarest. Slike utsettelse og suspensjoner vil også reflekteres i årsrapport og eventuell halvårsrapport.

5. Forretningsmuligheten – Hvorfor investere i Selskapet?

5.1 Bakgrunn for etablering av Selskapet

Selskapet ble etablert etter initiativ fra NRP Asset Management AS. Selskapets formål er å gi ikke-profesjonelle investorer en mulighet til å oppnå eksponering mot en diversifisert Eiendomsportefølje innen næringseiendom, hovedsakelig relatert til logistikk, lager, kontor, lett industri, handel og kombinasjonsbygg (Eiendomssegmentet). Selskapet inngår som en del av Fondsstrukturen, hvor både Fondsselskapet og Selskapet opptre med felles økonomiske mål, likevel slik at Selskapets virksomhet er begrenset til å bidra til kapitaliseringen av Fondsselskapets investeringer. Minstebestillinger av kommittering i Fondsselskapet (som er rettet mot profesjonelle investorer) er på NOK 10 millioner, mens minstebestillinger i Selskapet er på NOK 100.000. Selskapene retter seg mot ulike investorgrupper, og er organisert på en slik måte at investorer som ikke har anledning til å investere direkte i Fondsselskapet gis anledning til å oppnå indirekte eksponering mot den underliggende Eiendomsporteføljen gjennom å bestille aksjer i Selskapet.

En investering i Selskapet er ment for investorer som har overskuddslikviditet til å gjøre langsiktige investeringer med høy risiko for tap, og som ønsker en diversifisert investering i næringseiendom i Sverige, Finland, Norge og Danmark. Potensielle investorer burde gjøre seg kjent med risikoen ved investering i lukkede og illikvide investeringsprodukter som Selskapet utgjør.

5.2 Karakteristika ved Eiendomssegmentet understøtter avkastningsmålet

Eiendomssegmentet byr på investeringsmuligheter med forventning om forutsigbar kontantstrøm over en lengre tidsperiode som underbygges av blant annet:

- i. mulighet til å inngå lange leiekontrakter med større virksomheter hvor eiendommen anvendes som en sentral del av leietakers virksomhet;
- ii. positivt «yield-gap» som muliggjør løpende utbetaling til investor;
- iii. leieavtalene er ofte utformet slik at leietaker har en stor del av ansvar for vedlikehold, ombygging, forsikringer, etc. I kombinasjon med relativt standardiserte bygg innebærer dette at risikoen for uforutsette kostnader reduseres;
- iv. etterspørselen etter logistikkeiendom påvirkes positivt av import/eksport-vekst i Norden; og
- v. etterspørselen etter kontoreiendom påvirkes positivt av den generelle økonomiske utviklingen, samt en pågående vridning mot at en større andel av de sysselsatte arbeider på kontor.

5.3 «Inflasjonsbeskyttelse»

Leieinntektene er normalt gjenstand for, hel eller delvis, justering av faktisk inflasjon året før slik at leieinntektene dermed stiger som følge av inflasjon. Dette innebærer at eiendommens verdi påvirkes positivt av inflasjon.

5.4 Komplementær aktivaklasse til aksjer og renteplasseringer

Avkastning på eiendom er normalt ikke direkte forbundet med avkastningen i aksje- og rentemarkedet. Teori om porteføljediversifisering tilsier dermed at investorer kan oppnå bedre risikojustert avkastning for en portefølje som består av aksjer, renter og eiendom sammenlignet med en portefølje som kun består av aksjer og renter. Investering med eiendom som underliggende aktivaklasse skiller seg også fra investering i børsnoterte selskaper. Børsnoterte selskaper vil ha en egen ledelse og strategi som kan endres over tid, og aksjenes verdi kan påvirkes av flere andre faktorer enn verdien av underliggende eiendom.

5.5 Positive diversifiseringseffekter ved investering i fond og fastsatt levetid

Over de siste 15 - 20 årene har næringseiendom vokst frem som en separat finansiell aktivaklasse. Lange leiekontrakter som underliggende aktiva kan være en interessant langsiktig spareform. For investorer med en mer begrenset investeringsevne kan en investering i en eiendomsportefølje fremstå som et attraktivt alternativ sammenlignet med investering av samme beløp i en enkelt eiendom. Ved å samle flere eiendommer i en portefølje oppnås positive diversifiseringseffekter ved at risikoen fordeles på flere ulike investeringer slik at total risiko for samme investerte beløp gjerne kan bli lavere enn ved investering i en enkelt eiendom. I tillegg vil som regel investering i en enkelt eiendom ikke være tidsdefinert. Fondsselskapet har til motsetning en fastsatt levetid, som investorene kan beslutte forlenget f.eks ved et svakt marked for salg av eiendom.

5.6 Forvalters økonomiske resultater

Fondsselskapet har inngått avtale om forvaltning og avtale om tilrettelegging av eiendomsprosjekter med selskaper i NRP-gruppen. Eiendomsprosjekter tilrettelagt av NRP Finans AS har siden 2001 gitt en beregnet gjennomsnittlig årlig egenkapitalavkastning på 22 %. Det er til sammen innbetalt rundt NOK 15,0 milliarder i egenkapital fra investorer i perioden fra 2000 til juni 2020 og gjennomført eiendomsinvesteringer for om lag NOK 50,4 milliarder i brutto eiendomsverdi. I perioden fra desember 2010 til juni 2020 har prosjekter tilrettelagt av NRP Finans gitt en beregnet gjennomsnittlig årlig egenkapitalavkastning på 17,8 %. Det er til sammen innbetalt rundt NOK 13,0 milliarder i egenkapital i denne perioden. Avkastningen er beregnet etter fradrag for etableringskostnader, tilretteleggingskostnader og løpende årlige kostnader knyttet til drift og administrasjon. Beregnet avkastning er basert på både realiserte og urealiserte verdier, og er således påvirket både av faktiske og antatte verdier. Beregnet avkastning er før eventuell skatt på investors hånd. Det gjøres oppmerksom på at historisk avkastning ikke utgjør noen garanti for fremtidig avkastning. Estimatenes for antatte verdier er utarbeidet av NRP Finans AS og har ikke vært gjenstand for ekstern revisjon. Antatte verdier er utarbeidet basert på alminnelig godt skjønn og prinsipper for verdsettelse, men det gis ingen garanti for at antatte verdier faktisk kan realiseres.

NRP Realkapital AS, ble etablert i 2006 med hovedtyngden av investeringer gjennomført i 2007. Forvaltningsavtalen ble avsluttet 30. april 2019 med beregnet egenkapitalverdi på NOK 40,2 millioner med en beregnet nominell egenkapitalavkastning på 47,2 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 5,4 % siden oppstart.

NRP Eiendom 2010 AS, ble etablert i oktober 2010 og endelig avsluttet i august 2016. Fondet endte med en nominell egenkapitalavkastning på 44,2 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 12,1 % siden oppstart.

Hva gjelder eksisterende fond, forvalter Forvalter for tiden fem andre eiendomsfond med fokus på investeringer innen de samme segmenter som Fondsselskapet. Det ene, NRP Eiendom 2012 AS, ble etablert i september 2012. Beregnet egenkapitalverdi per 30. juni 2020 var NOK 1,2 millioner med en beregnet nominell egenkapitalavkastning på 73,0 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 18,2 % siden oppstart.

NRP Eiendom 2015 AS, ble etablert i februar 2015. Beregnet egenkapitalverdi per 30. juni 2020 var NOK 55,4 millioner med en beregnet nominell egenkapitalavkastning på 67,9 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 16,5 % siden oppstart.

NRP 2016 AS, ble etablert i juni 2016. Beregnet egenkapitalverdi per 30. juni 2020 var NOK 377,6 millioner med en beregnet nominell egenkapitalavkastning på 42,2 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 18,2 % siden oppstart.

NRP 2018 AS, ble etablert i desember 2017. Beregnet egenkapitalverdi per 30. juni 2020 var NOK 1.692,8 millioner med en beregnet nominell egenkapitalavkastning på 12,0 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 8,4 % siden oppstart.

NRP Nordic Logistics Fund AS, ble etablert i februar 2019. Fondet er ubelånt. Beregnet egenkapitalverdi per 30. juni 2020 var NOK 4.695,7 millioner med en beregnet nominell egenkapitalavkastning på 7,7 % og en gjennomsnittlig årlig avkastning på 5,8 % siden oppstart.

Avkastningen er beregnet av NRP Asset Management AS. Avkastningen er basert på realiserte salg, tredjeparts verdivurderinger og antatte eiendomsverdier. Slike antagelser er basert på alminnelig godt skjønn og prinsipper for verdsettelse, men det gis ingen garanti for at antatte verdier faktisk kan realiseres. Det gjøres oppmerksom på at historisk avkastning ikke utgjør noen garanti for fremtidig avkastning. Beregningene har ikke vært gjenstand for ekstern revisjon og er før eventuell skatt på investors hånd. For NRP Realkapital AS er avkastningen beregnet etter fradrag for etableringskostnader, tilretteleggingskostnader og løpende årlige kostnader knyttet til drift, administrasjon og forvaltning. For NRP Eiendom 2010 AS, NRP Eiendom 2012 AS, NRP Eiendom 2015 AS, NRP 2016 AS, NRP 2018 AS og NRP Nordic Logistics Fund AS er alle etablerings- og tilretteleggingskostnader tillagt som verdi og avskrevet etter emisjonsperioden, mens løpende årlige kostnader er fratrasket. Det vises til tabellen inntatt under punkt 8.1.4.2 nedenfor.

5.7 Timing

5.7.1 Konjunktorene og prising av eiendom

Sentralbankene i hvert av de aktuelle landene utgir regelmessig prognoser for aktivitetsnivået de kommende årene. De siste rapportene poengterer at etter tre år med moderat konjunkturoppgang i de Nordiske landene har alle økonomiene blitt påvirket av COVID-19 utbruddet. Det forventes negative effekter i de kommende årene, mye avhengig av videre smitteutbrudd og ettervirkningene av viruset. Økonomiske estimater er gjort med stor usikkerhet grunnet pandemiens uforutsigbare utvikling. Økonomiske utsikter for hvert av landene er nærmere beskrevet under avsnitt 7.1.2 nedenfor. Eiendomsprisene i Norden har steget i takt med den økonomiske veksten og det generelle prisnivået på næringseiendom og bedømmes av Forvalter til å ha forbigått toppåret 2008. I forhold til 2008 er rentenivået i 2020 betraktelig lavere, noe som har bidratt til å drive prisene opp.

5.7.2 Regulatorisk endring med store konsekvenser for eiendomsmarkedet

I de senere årene har både banker og forsikringsselskaper måttet tilpasse seg store endringer i regulatoriske forhold. Bankene er sentrale aktører i Eiendomsmarkedet på utlånssiden, og forsikringsselskaper er en av de største eiendomsinvestorene.

Bankene er blitt gjenstand for strengere krav til kapitaldekning og likviditet, som gjerne omtales som Basel III gjennomført i EUs CRD IV-direktiv. Kravene er gjennomført i ulike trinn med overgangsbestemmelser som innebærer full gjennomføring fra 1. januar 2019 (kilder: <https://www.finanstilsynet.no/tema/likviditet/> og <https://www.finanstilsynet.no/tema/kapitaldekning/> (18.08.2020)).

Videre har EU samlet alle sentrale direktiver som dekker områdene livsforsikring, skadeforsikring og reassuranse samt forsikringsgrupper i ett direktiv. Direktivet omtales som Solvens II og ble gjennomført i Norge fra og med 1. januar 2016 (kilde: <https://www.finanstilsynet.no/tema/solvens-ii/> (18.08.2020)). Solvens II innførte et risikosensitivt kapitalkrav for forsikringsselskaper som medfører at deres kapitalkrav er bestemt av sammensetningen av deres investeringer. For Solvens II gjelder det overgangsregler som medfører gradvis innføring av kapitalkrav. For eiendomsmarkedet er en vesentlig konsekvens av direktivet nye krav til verdivurdering av eiendeler og høyere kapitalkrav.

Forvalter er av den oppfatning at ovennevnte forhold har hatt merkbar effekt på eiendomsmarkedet. For det første har bankenes krav om økt kapital i perioder medført redusert utlånsvilje, enten gjennom at det overhodet ikke ytes lån til enkelte typer eiendomskjøp eller gjennom økt krav til investors egenkapitalandel. For det andre har livsselskapene vært en mindre aktiv kjøpergruppe.

Fondsselskapet vil for nye investeringer måtte legge til grunn en høyere egenkapitalandel i Porteføljeselskapene enn hva som tidligere har vært vanlig for sammenlignbare eiendomsprosjekter. På den andre siden kan Fondsselskapet ha en fordel av at egenkapitalen er reist i forkant av eiendomskjøp. Fondsselskapet vil kunne delta i kjøpsprosesser som andre aktører er ekskludert fra fordi Fondsselskapet kan delta med relativt begrensede finansieringsforbehold. Bankene fremstår i dag som mer utlånsvillig for lavere marginer til eiendomsinvesteringer med lange, sikre leieforhold. Viljen til å øke belåningsgraden hos bankene fremstår også som stigende, men helt avhengig av eiendomsinvesteringene. Låneutmåling og lånebetingelser avviker mellom den enkelte finansinstitusjon og de forskjellige jurisdiksjoner innenfor Fondsselskapets investeringsmandatet.

Historisk har eiendomsprosjekter etablert av selskaper i NRP-gruppen vært finansiert i SHB, Swedbank, SEB, DNB, Nordea, SBAB, BN Bank, BREC, Danske Bank, Storebrand Bank, Pbb, Aareal Bank, Helaba og enkelte sparebanker i Norge. Bankenes utlånsvilje, geografisk- og annen konsentrasjonsrisiko samt prising beveger seg ikke alltid i takt. Dette innebærer at det er viktig å ha kontakt med flere finansieringsmiljøer.

DEL IV: EIENDOMSSEGMENTET, EIENDOMSMARKEDET OG NRP-GRUPPEN

6. Kjennetegn ved Eiendomssegmentet

6.1 Formålet med bygningsmassen

Bygningsmassen innen segmentene logistikk, lager, volumhandel, lett industri og kombinasjonsbygg er utformet for å håndtere store varevolumer. Et sentralt moment ved utforming av eiendommene er om det er lagt til rette for en effektiv organisering av mottak, prosessering, lagring og utkjøring. Bygningsmassen krever store tomteområder og utvendig areal kan ofte utgjøre 2-3 ganger byggets størrelse. Logistikk, lager og enheter for lett industri er som regel lokalisert i utkanten av tettbygde strøk, gjerne i industriområder, og i nærheten av knutepunkter som jernbane, flyplasser og/eller delingspunkter for motorveier. For volumhandelssegmentet krever lokaliseringen en kombinasjon av muligheter for effektiv tilførsel av varer og forbrukerens ønske om enkel ankomst. På grunn av lokaliseringen er tomteverdien per kvadratmeter for disse segmentene betydelig lavere enn tomteverdier innen eiendomssegmenter som kontor og detaljhandel.

Hovedformålet med et kontorbygg er å legge til rette for optimale arbeidsforhold for brukeren, til lavest mulig kostnad. Det er stor variasjon i brukere og således krav til hvordan bygget skal fremstå, men arealbruken kan grovt sett deles inn i tre funksjoner; arbeidsstasjoner, møterom og støttearealer som f.eks. toaletter og kantiner. Kontorbygg kan bygges nesten overalt, men finnes ofte i større konsentrasjoner i nærheten av befolkningstette områder og knutepunkter for offentlig transport. I sentrumsnære områder har ofte et kontorbygg handelsvirksomhet i 1. etg og muligens parkeringsanlegg i underetasjen eller på uteareal. Kontorbygg kan benyttes av én bruker, men ofte er det delt inn i flere seksjoner med flere brukere.

6.2 Leiekontrakt og leietaker

6.2.1 Logistikk, lager, volumhandel, lett industri og kombinasjonsbygg

Leieavtalene er individuelt utformet hva angår leiekontraktens varighet og leietakers forpliktelser. Leietakers forpliktelser er i sin enkleste form begrenset til betaling av avtalt leie, årlig justering av leie basert på inflasjon (KPI) og felleskostnader, men vil typisk også omfatte, i større eller mindre grad, innvendig vedlikehold, utvendig vedlikehold, montering og utskifting av tekniske installasjoner, forsikring, eiendomsskatt, tilbakeføringer av endringer ved leiekontraktens utløp mv. Disse segmentene kjennetegnes av at leietaker gjerne har relativt omfattende forpliktelser slik at eiers direkte kostnader og risiko for oppfølging av leiekontrakten er begrenset. Generelt vil ofte omfanget av leietakers forpliktelser øke i takt med lengden på leiekontraktene.

Leietakerne representerer et bredt spekter av næringer og utgjør som sådan en lite homogen gruppe. Et dominerende trekk er imidlertid at eiendommene ofte brukes av kun én leietaker og at bygget utgjør en viktig produksjonsfaktor for leietakeren. Dette er en årsak til at leietakerne ofte vil ha et ønske om å inngå en langvarig leiekontrakt sammenlignet med virksomheter hvor eiendommen ikke er like knyttet til leietakers virksomhet. Eier løper kredittrisiko knyttet til leietakernes oppfyllelse av forpliktelser i henhold til leiekontraktene, men vil også ha muligheter for å øke leieinntektene gjennom endringer i leieforholdet. Leietakernes økonomiske stilling, og dermed deres evne til å betjene leieforpliktelser, har stor betydning ved vurdering av en investeringsmulighet. Videre er leietakers vekst og ekspansjonsplaner tilsvarende viktig i forhold til fremtidig arealbehov og muligheter for videreutvikling og ekspansjon av leieforholdet.

6.2.2 Kontorbygg

Leiekontrakter til kontorbygg finnes i mange variasjoner, men kan typisk deles i to kategorier; bruttoleie og «bare-house». I en bruttoleieavtale vil leietakeren normalt betale driftskostnader inkludert andel i fellesutgifter, unntatt utvendig vedlikehold, heiser, ventilasjonsanlegg, branntekniske anlegg, fyringsanlegg, eiendomsskatt,

festeavgift og lignende. Under en «bare-house» avtale vil leietakeren overta det aller meste av ansvaret som vanligvis ligger hos utleier. Det inkluderer kostnad og ansvar for vedlikehold av innvendig infrastruktur og utvendige strukturer, forsikringsavtaler for bygget, eiendomsskatt osv. Kostnadene relatert til drift av bygget kan variere i forhold til byggets alder, der et eldre bygg som regel vil være mindre kostnadseffektivt.

Leietakerne representerer et bredt spekter av næringer, men preges av selskapers administrative avdelinger. Kontorbygg har ofte flere leietakere enn logistikkbygg, og som regel er lengden på leiekontraktene kortere. Generelt medfører dette større krav til oppfølging av leiekontraktene fra eier.

6.3 Fremvekst av eiendom som aktivaklasse

Gjennom de siste 15 - 20 årene har eiendom utviklet seg til en etablert aktivaklasse for finansielle aktører. Kombinasjonen av krav om (i) redusert kapitalbinding, (ii) økt etterspørsel etter bygningsmasse og (iii) økt etterspørsel etter større bygg og eiendommer har bidratt til at brukerne selv i stadig mindre grad har evne til selv å finansiere og eie eiendom. Eiendommene finansieres isteden ved at eiendomsselskaper og finansielle investorer kjøper eiendommen og leier dem tilbake til brukeren. Eieren av eiendommen vil normalt kreve at det inngås en langvarig leiekontrakt for å sikre en forutsigbar avkastning, blant annet fordi prosessen med å finne nye leietakere kan være relativt tidkrevende og kostbar. I kombinasjon med eiendommens betydning for brukerens virksomhet, er dette de mest åpenbare forklaringsvariabler for tilgjengeligheten av langvarige leiekontrakter innen segmentet.

Fokus på kjernevirksomhet er et gjennomgående trekk i næringslivet. For de aller fleste bedrifter er det liten sammenheng mellom bruken av en eiendom og selve eierskapet til eiendommen. Eierskapet til bygget er i seg selv en investeringsbeslutning som konkurrerer med mange andre mulige investeringer.

6.4 Kort om hovedsegmentene

6.4.1 Logistikk

Logistikkeiendommer omhandler lagerbygg eller varehus og kjennetegnes oftest med lange leiekontrakter, samt at leietakere ofte har et større ansvar for eiendommen. De siste årene har man sett en økende etterspørsel etter dette segmentet og følgende lavere yield (relativt høyere pris) med økende transaksjonsvolumer. Stadig bedre infrastruktur og teknologisk fremdrift har medført store endringer innen dette segmentet de siste 20-30 årene. Økt forbruk av varer som handles både på tradisjonelt vis og via e-handel medfører økende behov for logistikkbygg, oftest lokalisert utenfor eller i nærheten av større byer.

6.4.2 Kontor

Kontorbygg har opplevd en jevnt høy etterspørsel i de største byene i Norden og har lenge vært et foretrukket segment innenfor eiendom. Segmentet har en varierende lengde på kontrakter og varierende leietakeransvar, men kan tilby høyere leieinntekter enn eksempelvis logistikkbygg. For å oppnå markedsleie må forventningsvis lokalene ha markedsmessig standard. Dermed må det forventes kostnader for eier når leiekontrakt utløper og lokalene skal tilpasses markedskrav. Kontor-segmentet har de siste årene opplevd høye transaksjonsvolumer og redusert yield (relativt høyere priser) rundt og i større byer.

6.4.3 Handel

Et bredt segment med alt fra større handelsparker og kjøpesentre til enkelte butikkbygg. Segmentet krever at kunder er avhengig av transport for å benytte seg av tilbudet. Har de siste årene opplevd fallende etterspørsel og høyere konkurranse. Dette sees ofte i sammenheng med økt e-handel, noe som også er forventet å øke ytterligere i Norden i årene som kommer.

7. Nærmere om eiendomsmarkedet

7.1 Etterspørsel etter eiendom

7.1.1 Generelt

Etterspørselen etter eiendom påvirkes av den generelle økonomiske utviklingen (konjunktorene). På lengre sikt spiller også andre forhold inn, som vareproduksjon og verdenshandel.

7.1.2 De økonomiske konjunktorene

Det er en åpenbar sammenheng mellom etterspørselen etter næringseiendom og aktivitetsnivået i økonomien generelt, herunder antall sysselsatte. Jo høyere aktivitet og sysselsetting, desto høyere etterspørsel etter areal.

Den nordiske regionen gjennomgikk i 2009 et kraftig fall i det generelle økonomiske aktivitetsnivået påvirket av et tilsvarende tilbakeslag i de globale konjunktorene. Tilbakeslaget var særdeles stort i Finland, men også svært merkbart i Danmark og Sverige. Norge ble i mindre grad påvirket av det globale tilbakeslaget grunnet stor offentlig sektor, solide statsfinanser og betydelig offentlig motkonjunkturpolitikk. Felles for landene er at nedgangen i 2009 ble etterfulgt av økonomisk oppgang i 2010. Sverige registrerte til dels betydelig oppgang i 2010, mens oppgangen for de tre andre landene var mer moderat. Oppgangen fortsatte gjennom første halvdel av 2011 før det internasjonale sentimentet utviklet seg til det verre. Eurokrise samt frykt for oppbremsing i Kina preget økonomien i de nordiske landene i perioden 2011-2014. Fra 2014 til 2019 har Sverige opplevd solid økonomisk aktivitet, mens Danmark og Finland har hatt svak vekst. Oljeprisfallet i andre halvdel av 2014 påvirket Norges økonomi negativt og veksten i fastlands BNP var kun 1,40 % År/År i 2015 og 1,00 % År/År i 2016.

Sentralbankene i hvert av de aktuelle landene utgir regelmessig prognoser for aktivitetsnivået de kommende årene. De siste rapportene poengterer at etter tre år med moderat konjunkturoppgang i de Nordiske landene har alle økonomiene blitt påvirket av COVID-19 utbruddet. Det forventes negative effekter i de kommende årene, mye avhengig av videre smitteutbrudd og ettervirkningene av viruset. Økonomiske estimater er gjort med stor usikkerhet grunnet pandemiens uforutsigbare utvikling.

7.1.2.1 Norge

År/År endring i faste priser	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Konsum i husholdninger mv	1,50 %	2,20 %	2,00 %	1,50 %	-6,00 %	6,60 %	4,40 %	2,30 %
Konsum i offentlig forvaltning	2,10 %	2,50 %	1,80 %	1,70 %	3,30 %	2,00 %	1,90 %	1,70 %
Bruttoinvestering i fast realkapital	3,90 %	2,60 %	2,80 %	6,10 %	-7,60 %	-0,10 %	1,10 %	0,50 %
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	3,10 %	3,10 %	2,00 %	2,20 %	-4,20 %	4,30 %	3,10 %	2,00 %
Eksport	1,10 %	1,70 %	-0,20 %	1,50 %	-4,70 %	3,80 %	5,70 %	3,50 %
Import	2,70 %	1,90 %	1,90 %	5,20 %	-10,70 %	2,80 %	3,60 %	2,60 %
Brutto Nasjonalprodukt (BNP)	1,10 %	2,30 %	1,30 %	1,20 %	-2,90 %	4,30 %	3,60 %	2,00 %
Fastlands-Norge	0,90 %	2,00 %	2,20 %	2,30 %	-3,90 %	4,30 %	3,20 %	2,00 %
Arbeidsledighetsnivå	4,70 %	4,20 %	3,80 %	3,70 %	5,10 %	4,50 %	4,30 %	4,10 %
Konsumprisindeksen (KPI)	3,60 %	1,80 %	2,70 %	2,20 %	1,20 %	3,20 %	1,90 %	2,10 %

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB), Konjunkturtendenser, 3/2019, e=estimat, tall brukt tom 03.09.2019. oktober 2019. s. 30
Makroøkonomiske hovedstørrelser. https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/_attachment/423360?_ts=17293667950 (20.08.2020)

Veksten i BNP for Fastlands-Norge var 1,40 % År/År i 2015 sammenlignet med anslått trendvekst på 2,00 % År/År. I 2016 ble veksten 1,00 % År/År. Årsaken til denne svake veksten var hovedsakelig reduserte petroleumsinvesteringer som smittet over til fastlandsøkonomien. På den andre siden bidro ekspansiv finanspolitikk og lave renter til at veksten ble positiv. I 2017 var veksten i fastlands BNP oppe i 2,00 % År/År, godt hjulpet av en svak kronekurs, lav lønnsvekst og fortsatt lave renter.

Arbeidsledigheten har lenge vært på lave nivåer, men steg i 2015 til 4,40 % og ytterligere til 4,70 % i 2016. I 2017 bedret arbeidsmarkedet seg noe og ledigheten falt til 4,20 %, noe som også er en videre trend med gradvis forventet fall til 3,70 % i 2021, før Covid-19 pandemien. De siste par år har ledigheten sunket som følge av at arbeidsstyrken krymper.

Inflasjonen i foregående år har ligget på moderate nivåer. KPI endte på 3,60 % År/År i 2016 og 1,80 % År/År i 2017. Med høy utvikling i energiprisene gjennom 2018 endte KPI på 2,70 %. Fallet i oljeprisen under høsten 2018 har nedjustert anslaget om en kronestyrkelse.

I begynnelsen av 2020 hadde Norge vært i en moderat konjunkturoppgang i tre år, drevet av utviklingen internasjonalt og økte oljeinvesteringer. 2019 var et solid år for vekst med en BNP på 2,30 % År/År, en stabil prisvekst og lav arbeidsledighet.

I sin rapport per juni 2020 konstaterer SSB at utbruddet av COVID-19 og etterfølgende smittevern og kontrolltiltak har gitt den norske økonomien et kraftig tilbakeslag. Fastlands BNP forventes å falle med ca. -4,00 % gitt lettere restriksjoner gjennom 2020 og en redusert spredning av viruset. Som en respons på situasjonen har Norges Bank redusert styringsrenten tre ganger på mindre enn to måneder med totalt 150 bps til 0,00 %. I tillegg til lavere renter er ytterligere tiltak gjort for å redusere rentekostnader for både selskaper og privatpersoner gjennom lån og bistand til selskaper. Arbeidsledigheten var estimert til å stabilisere seg rundt 3,70 % i årene fremover grunnet en høy etterspørsel etter arbeidskraft fremfor tilbudet. På grunn av COVID-19 er disse estimatene nå endret til 5,10 % i 2020, før det skal falle mot 4,10 % i 2023. Prisveksten var høy i 2019 med 2,70 % og 2,50 %, men er nå forventet til 1,20 % i 2020 på grunn av lave energipriser, før det snur opp til 3,10 % i 2021. Økningen baseres på høyere energipriser. SBB estimerer videre at KPI skal stabilisere seg rundt 2,00 % i resterende prognoseperiode (2022-2023).

7.1.2.2 Sverige

År/År endring i faste priser	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Konsum i husholdninger mv	2,70 %	2,20 %	2,20 %	1,80 %	1,20 %	-4,30 %	3,60 %	4,30 %
Konsum i offentlig forvaltning	2,50 %	3,10 %	0,00 %	0,80 %	0,30 %	0,50 %	1,60 %	1,40 %
Bruttoinvestering i fast realkapital	7,20 %	5,60 %	6,00 %	1,40 %	-1,30 %	-7,70 %	4,30 %	5,60 %
Eksport	5,60 %	3,30 %	3,20 %	4,20 %	3,20 %	-11,30 %	5,50 %	7,90 %
Import	5,50 %	3,40 %	4,80 %	3,80 %	1,10 %	-12,30 %	6,00 %	7,60 %
Brutto Nasjonalprodukt (BNP)	4,10 %	3,20 %	2,10 %	2,00 %	1,20 %	-4,50 %	3,60 %	4,10 %
Arbeidsledighetsnivå	7,40 %	6,90 %	6,70 %	6,30 %	6,80 %	8,70 %	9,20 %	8,30 %

Konsumprisindeksen (KPI)	0,00 %	1,00 %	1,80 %	2,00 %	1,80 %	0,50 %	1,40 %	1,40 %

Kilde for 2017-2022: Sveriges Riksbank – Penningspolitisk Rapport. Jul. 2020, Statistika centralbyrån, tabell 51-53 Sverige,

e=estimat <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ppr/svenska/2020/200701/penningpolitisk-rapport-juli-2020.pdf> (21.08.2020)

Kilde for 2015-2016: Sveriges Riksbank – Penningspolitisk Rapport. Juli 2018, Statistika centralbyrån, tabell 2-6 side 34-35 Sverige, e=estimat, http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/PPR/2016/161027/rap_ppr_161027_sve.pdf (21.08.2020)

Sverige har vært inne i en periode med god økonomisk aktivitet med BNP i 2016 på 3,20 % År/År, 2,10 % År/År i 2017 og 2,20 % År/År for 2018. Dette ble redusert noe i 2019 hvor BNP var rapportert til 1,30 %. Før COVID-19 forventet Riksbanken at veksten i BNP ville normalisere seg i forhold til de siste årene og ende rundt 2,00 %. Dette var endret i Riksbankens rapport fra juli 2020 hvor BNP-estimatene er basert på COVID-19 utfallet, inndelt i to scenarier. Scenario A (økt spredning gjennom Q4 2020 og ytterligere innstramminger) har estimert BNP til -5,70 % for 2020, med en økning på 1,00 % i 2021 og 4,90 % i 2022. Scenario B (redusert spredning gjennom Q3 2020 og videre, med mindre innstramminger) estimerer et BNP på -4,00 % i 2020 og en rask innhenting i 2021 og 2022 med hhv. 7,00 % og 3,30 %.

Etterspørselen etter arbeidskraft har vært høy de siste årene, noe som har ført til at arbeidsledigheten falt fra 8,00 % i 2013 til 6,80 % i 2019. COVID-19 har hatt en stor effekt på arbeidsledigheten og Riksbanken estimerer en ledighet på 8,80 % for Scenario A og 8,60 % for Scenario B. Videre er følgene av COVID-19 forventet å være, da det estimeres 10,70 % ledighet i 2021 og 9,70 % i 2022 (Scenario A) eller 8,70 % i 2021 og 7,50 % i 2022 (Scenario B).

Inflasjonen i Sverige har de siste årene ligget rundt 2,00 %. Fremover forventes inflasjonen å være lavere, med en anslått KPI vekst på 0,60 % År/År (Scenario A) eller 0,70 % År/År (Scenario B) for 2020. For de neste årene estimeres noe vekst for begge scenarier med 1,10 % og 1,30 % i 2021-2022 (Scenario A) eller 1,60 % og 1,70 % i 2021-2022 (Scenario B).

7.1.2.3 Finland

År/År endring i faste priser	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e
Konsum i husholdninger mv	1,50 %	2,00 %	1,60 %	1,70 %	1,00 %	-6,40 %	4,60 %	3,40 %
Konsum i offentlig forvaltning	0,10 %	0,50 %	1,30 %	2,10 %	0,90 %	5,50 %	0,10 %	0,10 %
Bruttoinvestering i fast realkapital, privat	2,60 %	6,10 %	6,30 %	3,50 %	-1,00 %	-12,40 %	-1,10 %	6,00 %
Bruttoinvestering, offentlig	-4,90 %	1,40 %	-2,90 %	5,00 %	0,30 %	6,00 %	-0,30 %	0,40 %
Eksport	2,00 %	0,50 %	7,80 %	1,70 %	7,20 %	-15,80 %	4,40 %	7,00 %
Import	3,10 %	2,50 %	3,50 %	5,50 %	2,20 %	-9,40 %	2,40 %	6,80 %
Brutto Nasjonalprodukt (BNP)	0,30 %	1,40 %	2,60 %	1,60 %	1,00 %	-6,90 %	3,00 %	2,90 %
Arbeidsledighetsnivå	9,40 %	8,80 %	8,60 %	7,40 %	6,70 %	9,00 %	9,30 %	8,80 %
Konsumprisindeksen (KPI)	-0,20 %	0,40 %	0,80 %	1,10 %	1,00 %	0,10 %	0,70 %	1,30 %

Kilde for 2017-2022: Bank of Finland – Economic Outlook, Bulletin 3, 2020, Table 1 side 11 og Forecast Tables side 14-19 publisert Juni 2020, e = estimate <https://www.bofbulletin.fi/en/archive/?issue=2020-3> (21.08.2020)

Kilde for 2015-2016: Bank of Finland – Economic Outlook, Bulletin 3, 2018, Table 1 side 9 og Forecast Tables side 101-106 publisert Juni 2018, e = estimate <http://www.bofbulletin.fi/en/archive/?issue=2018-3> (21.08.2020)

I 2012 ble det klart at Finlands økonomi hadde utviklet strukturelle problemer. Konsumet i husholdningene ble holdt høyere enn bærekraftig gjennom opptrekk av gjeld, mens en negativ trend siden 2000 innen de viktige sektorene elektronikk- og skogsindustrien hemmet eksportnæringen. Fra andre halvår 2012 til 2014 falt BNP

veksten kontinuerlig. I andre halvår 2014 startet sanksjoner mot Russland som resulterte i en kraftig depresiering av rubelen, og betydelig reduserte forventningene til vekst i Finlands eksport. Den svake utviklingen snudde i 2017.

I desember 2019 fortalte den finske sentralbanken at den finske økonomien fortsetter å vokse, men på sikt i en mer moderat grad enn sentralbankens langsiktige mål. Etter COVID-19 har den finske økonomien opplevd en skarp korreksjon med et brått fall i BNP på rundt 7,00 % for 2020. Avhengig av videre utvikling og behandling av viruset er endelig estimat satt til enten -5,00 % (best case) eller -11,00 % (worst case). Bank of Finland estimerer i sin rapport pr juni 2020 at økonomien vil hente seg noe inn igjen med en vekst i BNP på 3,00 % i både 2021 og 2022.

Etter en bedring av arbeidsmarkedet i 2019, grunnet økt vridning mot arbeidsintense sektorer, har ledigheten nå fått en økning som følge av COVID-pandemien og underliggende tiltak. Ledigheten forventes å stige med 2,00 % gjennom 2020-2021, tilsvarende 9,00 % ledighet. Denne vil bare delvis hente seg inn i 2022.

Prisveksten i Finland vil være lav i 2020 grunnet fallet i oljeprisen kombinert med COVID-19. Bank of Finland estimerer en vekst på 0,20 % År/År i 2020, før det sakte vil øke i årene som kommer. 2021 og 2022 estimeres til 0,70 % År/År og 1,30 % År/År.

7.1.2.4 Danmark

År/År endring i faste priser	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Konsum i husholdninger mv	1,90 %	2,10 %	1,60 %	2,20 %	2,20 %	-2,50 %	7,50 %	2,30 %
Konsum i offentlig forvaltning	0,60 %	0,40 %	0,60 %	0,90 %	0,50 %	1,80 %	0,10 %	1,00 %
Bolig investeringer	3,80 %	11,00 %	8,70 %	4,80 %	8,00 %	-3,70 %	9,90 %	-1,40 %
Offentlige investeringer	-3,90 %	1,80 %	5,50 %	0,10 %	4,00 %	0,50 %	0,90 %	0,90 %
Ervervsinvesteringer	4,10 %	4,90 %	5,90 %	8,70 %	1,50 %	-10,30 %	-0,20 %	1,90 %
Eksport	1,80 %	2,50 %	4,40 %	0,40 %	1,60 %	-8,00 %	5,80 %	5,90 %
Import	1,30 %	3,50 %	4,30 %	3,30 %	0,10 %	-5,60 %	6,30 %	6,50 %
Brutto Nasjonalprodukt (BNP)	1,60 %	1,70 %	2,30 %	1,50 %	2,40 %	-4,10 %	4,20 %	1,60 %
Arbeidsledighetsnivå	4,35 %	3,93 %	4,00 %	3,60 %	3,50 %	4,80 %	4,40 %	4,10 %
Konsumprisindeksen (KPI)	0,20 %	0,00 %	1,10 %	0,70 %	0,70 %	0,20 %	0,90 %	1,20 %

Kilde for 2019-2021: Danmarks Nationalbank, Udsigt for dansk økonomi juni 2020. e=estimat, Tabell 1 side 10 – Centrale økonomiske størrelser

https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2020/06/ANALYSIS_no.%2012_Prospects%20of%20gradual%20economic%20recovery.pdf (21.08.2020)

Kilde for 2017-2018: Danmarks Nationalbank, Udsigt for dansk økonomi september 2018. e=estimat, Tabell 1 side 10 – Centrale økonomiske størrelser

http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2018/09/ANALYSE_H%C3%B8jkonjunktur%20uden%20tegn%20p%C3%A5%20ubalancer.pdf (21.08.2020)

Danmark ble hardt rammet av finanskrisen i 2008 og har slitt med å komme tilbake til pre-krise nivået målt i BNP. BNP veksten År/År har i perioden 2011-2013 ligget mellom -0,50 % og 0,80 %. Nationalbanken mener at høy gjeldsgrad i husholdningene forsterket konjunkturbevegelsen i den danske økonomien. Den høye gjeldsgraden har i ettertid ført til lav vekst i privat forbruk da husholdningene har prioritert å redusere gjelden sin. I tillegg har offentlig forbruk vært lavt da Danmark har måttet forholde seg til de økonomiske rammene EU-

medlemmer må etterleve. I 2014 var BNP veksten 1,30 % og økte videre til 2,30 % År/År i 2017, før den igjen ble noe redusert til 1,50 % År/År i 2018 og 1,80 % År/År i 2019.

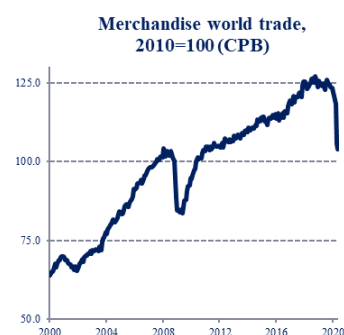
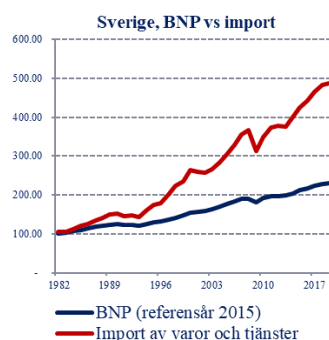
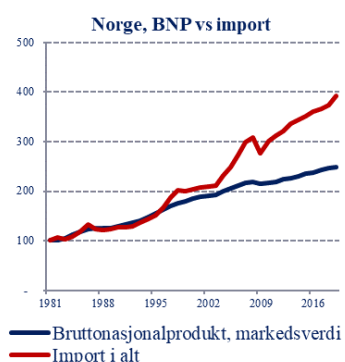
I juni 2020 mener Nationalbanken at økonomien er truffet av et historisk tilbakeslag grunnet COVID-19, og at den danske økonomien vil oppleve en mild resesjon frem til 2022. BNP er forventet å være – 4,10 % i 2020, primært drevet av utvikling i første halvår av 2020. Innhenting for ventes å ta tid, særlig grunnet lavere utenlandsk etterspørsel. I tillegg forventes arbeidsledigheten å stige, og å bruke flere år på å hente seg inn, etter 45.000 er registrert arbeidsløse og over 300.000 har fått kompensasjon for tapt inntekt. Nationalbanken presiserer at utsiktene og estimatene er veldig vanskelig å forutse grunnet den videre evolusjonen av viruset og pandemien, både i Danmark og i utlandet.

BNP for 2019 var 2,40 %, mens BNP i 2020 forventes å være – 4,10 % før økonomien henter seg inn med 4,20 % og 1,60 % vekst i hhv. 2021 og 2022. Den tidligere sterke arbeidsledigheten estimeres nå til 4,61 % i 2020, opp fra 3,35 % i 2019, til 4,26 % i 2021 og 3,97 % i 2022. KPI-estimer er lave, men voksende, etter 0,70 % i 2019. Estimaterne for 2020 viser en KPI på 0,20 %, før 0,90 % i 2021 og 1,20 % i 2022..

7.2 Økt vareimport og verdenshandel

Gjennom de siste tiårene har verdenshandelen økt mer enn global BNP, og veksttakten har for hvert tiår vært stigende. Forklaringen er at det har funnet sted et skifte av vareproduksjonen i favør av de mest kostnadseffektive landene. Mange faktorer forklarer dette mønsteret. Som eksempel nevnes at Kina ble medlem av WTO i 2001, EUs indre markedet, kontinuerlig teknologiske forbedringer har muliggjort betydelig effektivisering av all varelogistikk, og økt velstand i vestlige land har medført en vridning av innenlandsk produksjon i favør av tjenesteproduksjon. Siden 2000 har verdenshandelen i gjennomsnitt vokst rundt 3,5 % p.a.

Virkningen av faktorene nevnt i foregående avsnitt er spesielt tydelig for den nordiske regionen som kjennetegnes av høy velstand og kjøpekraft med påfølgende høy importtilbøyelighet, jf. nedenstående grafer for Norge og Sverige som illustrasjon. I løpet av 1980-årene og på begynnelsen av 1990-tallet var veksten i importen og BNP omtrent sammenfallende både for Norge og Sverige. Fra midten av 1990-tallet skjedde det et skifte i form av at importveksten startet å overgå BNP veksten. Denne trenden akselererte etter år 2000.



Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norge (tabell: 09189: Makroøkonomiske hovedstørrelser) Tilgjengelig på: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/SelectVarVal/DefIne.asp?subjectcode=al&ProductId=al&MainTable=NRMakroHov&SubTable=1&PLanguage=0&nvl=True&Qid=0&gruppe1=Hele&gruppe2=Hele&VS1=NasjRegnMakro01&VS2=&mt=0&KortNavnWeb=nr&CMSSubjectArea=StatVariant=&checked=true>

Kilde: Konjunkturinstitutet, Sverige (tabell: Nyckeltal – Statistik för konjunkturläget). Tilgjengelig på: http://prognos.konj.se/PXWeb/pxweb/sv/SenastePrognosen/SenastePrognosen_f09_bnpkonsumtioninvesteringarochutrikeshandel/F0901.px/table/tableViewLayout1/?rxid=425d535c-f79e-4b1a-9082-034cc23ade92. (24.08.2020)

Kilde: Database CPB World Trade Monitor, Nederland. Tilgjengelig på: <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor> (24.08.2020)

Statistikken illustrerer at produksjonen flyttes fra lokalmarkedet til fjerne og mer kostnadseffektive områder. I Asia produseres varer for betydelig lavere kostnader enn hva som er mulig i Norge og Sverige. Dette gjelder både for ferdigvarer og komponenter. Tross en stor korleksjon i 2020 grunnet COVID-19 og tilnærmet stans i verdenshandelen er det tegn og forventninger om at handelsnivåer vil normaliseres når pandemien og spredningen er under kontroll, slik vi også så etter finanskrisen.

Med større avstand mellom produksjonssted og forbrukssted forsterkes behovet for effektiv logistikk og forskjellige former for mellomlagring. En viktig del av verdiskapningen er å skape en kostnadseffektiv vareflyt. Nærhet til kunder og evnen til å levere hurtig og til lavest mulig kostnad er en viktig del av konkurransebildet. Fokus på kort responstid og et minimum av varelager driver etterspørselen etter strategisk beliggende eiendommer. Etter hvert som komponentproduksjonen har blitt flyttet til fjernere markeder, har lokal produksjon samtidig endret seg i retning av enklere ferdig- og sammenstillingsprosesser. Kompliserte produksjonslinjer og kostbart maskinutstyr erstattes av enklere linjer og mer standardisert utstyr for sammenstilling.

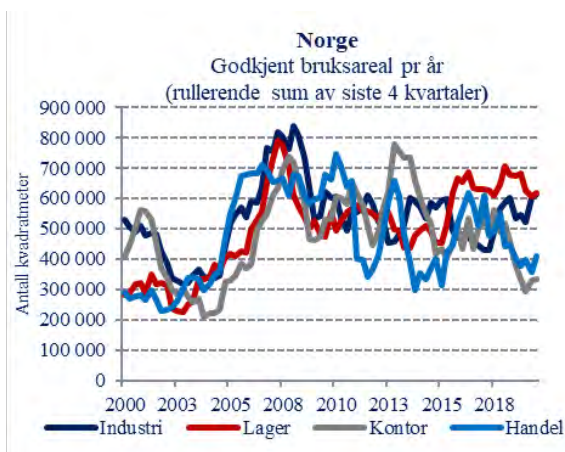
Økt vareimport har naturlig nok et motstykke i økt innenlandsk konsum av varer. Økt varekonsum har gitt tilsvarende fokus på effektiv logistikk fra grossistlager til sluttkunden, hvilket har vært en medvirkende årsak til fremvekst av kjøpesentre og tilpassede enheter for volumhandel.

Økt vareimport og verdenshandel har hatt en positiv påvirkning på etterspørselen etter eiendommer innen segmentene lager, logistikk, volumhandel og lett industri. I et kort perspektiv vil de sykliske komponenter dominere, mens de underliggende drivere virker i et noe lengre perspektiv. Det er i så måte interessant å observere hvor raskt verdenshandelen tok seg opp etter det betydelige tilbakeslaget i siste del av 2008 og første del av 2009.

7.3 Tilbud av eiendom

Det er normalt at byggeaktiviteten følger det sykliske forløpet i økonomien generelt. Dette har vært spesielt tydelig gjennom det siste konjunkturforløpet med oppgang i 2006 - 2007 og påfølgende nedgang i 2008 - 2009. Figurene viser også det forrige konjunkturforløpet. Nedgang i byggeaktiviteten i 2001 - 2002 ble etterfulgt av en påfølgende utflating og senere oppgang. Forløpet er tydelig for de største segmentene vist for hvert land.

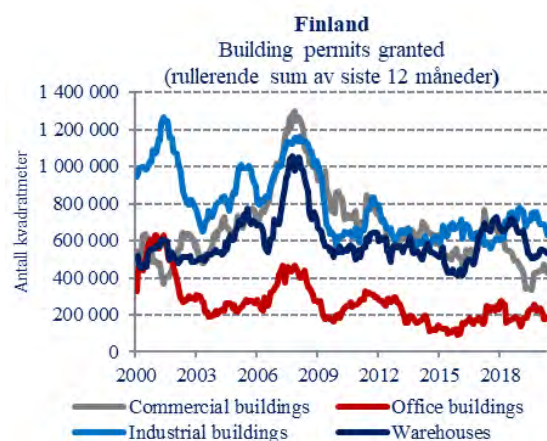
Nybyggingsaktiviteten i de nordiske landene har falt betydelig fra konjunkturtoppen i 2007. I Norge har nybyggingsaktiviteten flatet ut for segmentene lager og industri, mens kontor økte i 2012 til toppnivået fra 2008. I 2014 falt aktiviteten tilbake til mer normale nivåer, før det igjen falt fra 2018-2020. For Sverige, Danmark og Finland registreres en generell reduksjon i nybyggingsaktiviteten siden sommeren 2011 med unntak av lager i Norge og Sverige.



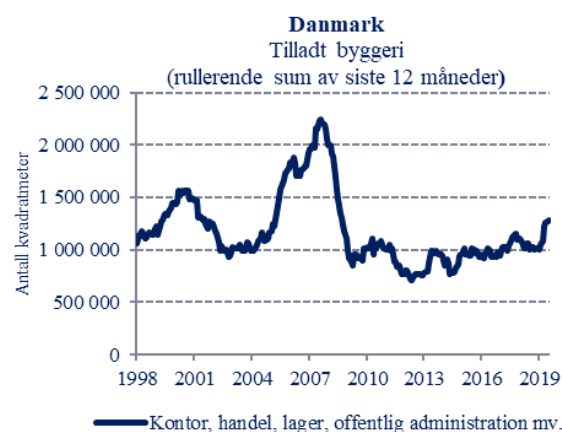
Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norge, Tabell 05887. Tilgjengelig på: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/SelectVarVal/Define.asp?MainTable=BruksarealType&KortNavnWeb=byggeareal&PLanguage=0&checked=true> (24.08.2020)



Kilde: Statistiska centralbyrån, Sverige, Tabell: Bygglov för nybyggnad, bruttoarea efter hustyp. Kvartal 1996K1 - 2019K2. Tilgjengelig på: http://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_BO/BO0701/AreaHustypKv/?rxid=ba4bd3e6-a5e8-4013-acea-f2f86562da0c (24.08.2020)



Kilde: Statistics Finland, Statistikkdatabase, Building and dwelling production by Year, Month, Granted permits and Building. Tilgjengelig på: http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/en/StatFin/StatFin_asu_asas/?rxid=f518920a-1e35-4e4c-9cf3-bb3890b4984e (24.08.2020)



Kilde: Danmarks Statistikk, BYGV80: Det samlede etageareal (korrigert for forsinkelser) efter byggefase og anvendelse. Tilgjengelig på: <http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1920> (24.08.2020)

Grafene viser kun et selektivt utvalg av registrerte tidsserier og datainndelinger for hvert land. Utvalget er gjort med det formål å illustrere utviklingstrekk som antas relevant for Eiendomssegmentet.

Følgende utviklingstrekk kommenteres spesielt:

- (i) I Norge falt godkjent bruksareal per år for segmentet «lager» med om lag 50 % fra 1. kvartal 2008 til andre kvartal 2010. Frem til 4. kvartal 2015 var utviklingen flat, mens i perioden frem til 2020 har veksttakten stabilisert seg på nivåer ikke sett siden 2007. Segmentet «industri» opplevde en liten opptur etter det lave nivået i slutten av 2009, før det i løpet av 2. kvartal 2011 falt til under bunnivået fra 2009. Etter å ha vært nede i 2005-nivåer i 2013 steg antall godkjente kvadratmeter for industri med over 31 % frem til slutten av 2015. Etter et fall gjennom 2018 har antall godkjente kvadratmeter igjen økt til en mer normalisert størrelse i 2020. Segmentet kontor fulgte de samme trendene som de andre segmentene

frem til 2009. Derfra til 2011 steg antallet godkjente kvadratmeter med om lag 50 %, men falt tilbake til 2009 nivå i 2012. Siden steg aktiviteten innen kontor i 2014 og var en stund rundt toppnivået i 2007, men falt i løpet av første halvdel av 2016 helt tilbake til nivåer ikke sett siden 2005. Dette nivået holdt seg gjennom 2018, men falt tilbake til 2005-nivåer i 2020.

- (ii) I Sverige har trenden for byggetillatelser for kvadratmeter nybygg innen segmentet «industri, lager» vært volatilt siden 2000, hvor nivået har variert betydelig gjennom konjunktursyklusene. Tidligere var toppnivået i 2008, før bunnivået i 2009, redusert med over 60 % fra rundt 1,67 millioner kvadratmeter per år til 0,66 millioner. Gjennom 2010 ble det registrert en signifikant oppgang i aktivitetsnivå til 1,0 millioner kvadratmeter, som var en økning på rundt 57 % fra bunnen. Mot slutten av 2011 var nivået kommet opp i 1,3 millioner kvadratmeter for så i løpet av 2012 og 2013 falle tilbake til rundt 1,0 millioner kvadratmeter. Fra 2014 frem til 3. kvartal 2015 har byggetillatelsene for «industri, lager» ligget rundt 1,1 millioner kvadratmeter. Deretter har byggetillatelsene økt med om lag 64 % til 1,8 millioner på det høyeste, mot slutten av 2019. Dette falt brått i starten av 2020 mot nivåer rundt 1,4 millioner kvadratmeter. Innen segmentet kontor, var byggetillatelser for kvadratmeter nybygg på sitt høyeste i 2001 med rett under 1 million kvadratmeter. Etter 2001 var aktiviteten fallende og i 2005 var det kun 70.000 godkjente kvadratmeter. I perioden frem til 2. kvartal 2020 har byggetillatelser årlig for kvadratmeter nybygg innen segmentet kontor vært varierende mellom 300.000 - 600.000, med unntak av en nedgang i 2009.
- (iii) I Finland hadde samlet innvilgede byggetillatelser for de tre segmentene «commercial buildings», «industrial buildings» og «warehouses» per mai 2020 falt med mellom 30-50% siden toppen i 2008 målt i antall kvadratmeter. I 2010 så det ut som om fallet for segmentene «industrial buildings» og «warehouses» hadde flatet ut og antallet innvilgede kvadratmeter økte ut året. Segmentet «commercial buildings» viste tegn til å flate ut i starten av 2011, men siden sommeren 2011 og inn i 2015 har alle segmentene falt tilbake til bunnpunkter ikke sett siden starten av 2000-tallet. I perioden 2016-2019 økte innvilgede byggetillatelser for «warehouses» fra 400.000 til 690.000, før det igjen falt til 530.000 gjenno 2020. For segmentet «office buildings» var byggetillatelser for kvadratmeter nybygg på sitt høyeste i 2001 med noe under 700.000 kvadratmeter. Derfra sank aktiviteten gradvis frem til 2003 og et nivå rundt 200.000 godkjente kvadratmeter. I perioden frem til september 2015 sank samlet innvilgede byggetillatelser innen kontor til 100.000 kvadratmeter årlig, foruten en midlertidig oppgang i 2007 til 400.000 kvadratmeter. I midten av 2020 er byggetillatelsene rett i underkant av 200.000 kvadratmeter.
- (iv) I Danmark er den statistiske segmentinndelingen grovere enn for de andre landene. Innvilgede byggetillatelser innen segmentet bygninger til kontor, handel, lager mv. har fulgt konjunktorene med topper i 2001 og 2008. Rett etter toppen i 2008 falt innvilgede byggetillatelser i løpet av 1,5 år med 63 %. Siden 1. kvartal 2010 falt innvilgede byggetillatelser ytterligere, men hentet seg i slutten av 2014 inn til 0,9 millioner kvadratmeter. Frem til juni 2019 holdt byggetillatelser seg stabilt rundt dette nivået, før det igjen begynte å stige i starten av 2020.

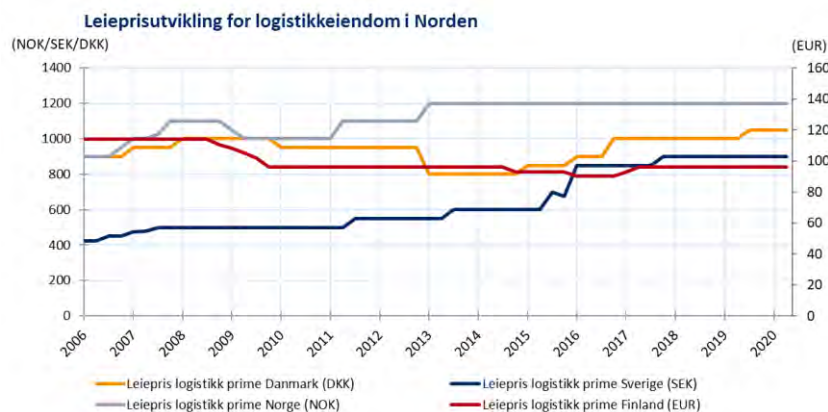
7.4 Utvikling i leiepriser

Leieprisutviklingen innen segmentet logistikk har historisk vært lite volatil. Leieprisene har holdt seg relativt stabile uavhengig av om det har vært lavkonjunktur eller høykonjunktur. Årsakene til dette er flere.

Det mest nærliggende er trolig at leienivåene utenfor storbyene generelt er såpass lave både i nominelle termer og i forhold til byggekostnader at det er lite rom for å presse leienivået ytterligere ned. Tilsvarende vil en oppgang i leieprisene gjøre det mer attraktivt å føre opp nybygg, spesielt i kombinasjon med at lokalisering utenfor storbyene ofte innebærer lave tomtekostnader.

Leienivåene i områdene rundt storbyene er imidlertid også relativt stabile. Bakgrunnen for dette kan være et begrenset tilbud og vanskeligheter med å finne lokaler med bra beliggenhet, og at leietakerne dermed er villige til å betale leien selv i dårligere tider. I områdene rundt storbyene vil eiendom i tillegg kunne ha alternativ anvendelse til for eksempel detaljhandel. Dette betyr at brukere av byggene ikke bare konkurrerer om arealtilgang innenfor sitt eget segment, men også konkurrerer mot alternativ arealanvendelse mot andre segmenter.

Andre forklaringer til lav volatilitet kan være lengden på leiekontraktene og at ledighetsgraden for gode beliggenheter har vært lav selv i nedgangskonjunkturer. Leienivået for en lengre kontrakt vil normalt også bestemmes av byggekostnader og det gjennomsnittlige leie- og rentenivået over en lengre tidsperiode. Til sammenligning vil vilkårene ved inngåelse av kortere leieavtale i større grad reflektere aktivitetsnivået i økonomien på tidspunktet for inngåelse av leieavtalen.



Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter, per 2. kvartal 2020).

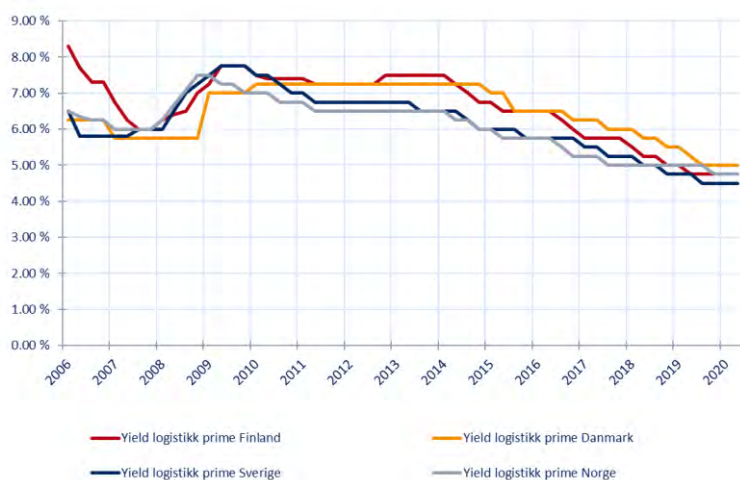
7.5 Utvikling i Yield og verdi

«Yield» er et etablert begrep på investors avkastning innen eiendom. Med «Yield» menes i denne sammenheng ett års leieinntekter fratrasket eierkostnader dividert med eiendommens bruttoverdi. Yield kan således forenklet betegnes som årlig forrentningen av totalkapitalen. Investors krav til forrentning av totalkapitalen vil dermed være førende for prisen. (Forenklet eksempel; dersom en investor krever 7 % årlig forrentning på en eiendomsinvestering og netto årlig leie tilsvarer NOK 7 millioner, vil kjøpesummen investoren ønsker å betale utgjøre NOK 100 millioner). Sammenhengen mellom Yield og eiendommens verdi blir dermed at Yelden faller når eiendomsverdiene stiger forutsatt uendret leiepris. Tilsvarende når Yelden stiger vil eiendomsverdiene falle. Videre stiger Yelden når leieinntektene øker og eiendomsverdien forblir uendret.

Leieprisene justeres normalt årlig med utgangspunkt i årlig inflasjonsutvikling målt ved KPI (konsumprisindeksen). Dette innebærer at dersom leien øker med 2 % fra ett år til et annet og Yield kravet forblir uendret, vil eiendomsverdien stige. (Forenklet eksempel basert på det foregående; leie på NOK 7

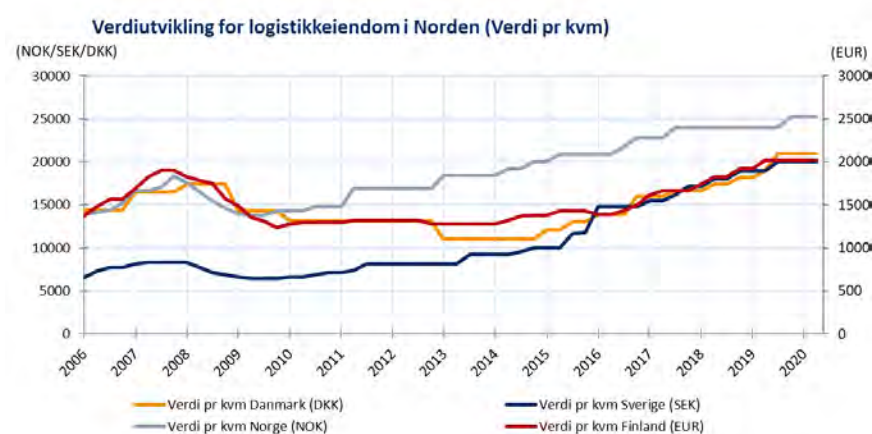
millioner øker med 2 % medfører at ny leie tilsvarer NOK 7,14 millioner. Med uendret Yield krav på 7 % årlig forrentning er verdien NOK 102 millioner).

Utvikling i prime yield - logistikk



Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter, per 2. kvartal 2020).

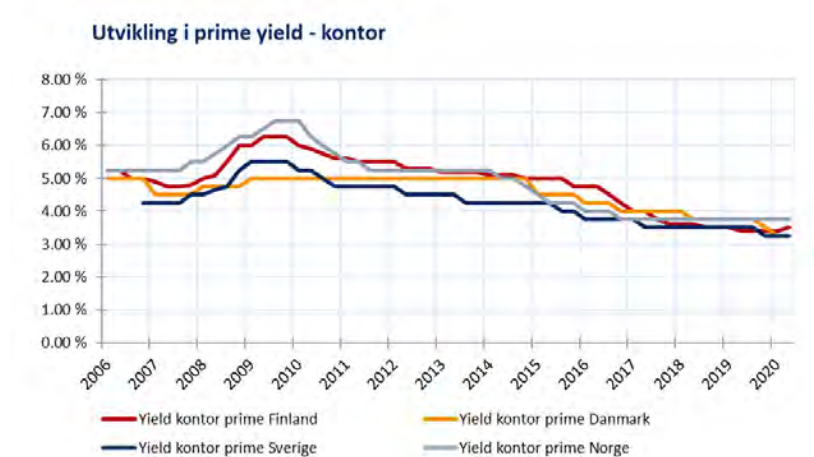
For større logistikkeiendommer i Norden ble det registrert en Yield nedgang fra rundt 8 % i 2005 til rundt 6 % i 2007 (jf. Jones Lang LaSalle og Akershus Eiendom). Fallet i investors krav til Yield innenfor dette tidsrommet henger sammen med den generelle oppgangskonjunktoren, god tilgang på likviditet og verdioppgang på andre aktivaklasser. Gjennom siste del av 2008 og første del av 2009 steg Yield-nivået for logistikkeiendommer i Norden. Innen logistikksegmentet i Sverige steg Yield-nivået tilbake til samme nivå som i 2004 og 2005, mens det i Norge ble registrert tilbakegang til 2006-nivået. I takt med oppsvinget i økonomien gjennom 2010 og utover første halvår av 2011 falt Yield-nivået, og prisene for logistikkeiendom økte både i hele Norden. I 2013 begynte Yield-nivåene for logistikkeiendommer i Norden å falle. Gjennomsnittlig Yield per 2. kvartal 2020 for logistikkbygg i Sverige beregnes til 4,5 %, i Norge til 4,75 %, i Danmark til 5,00 % og i Finland til 4,75 %.



Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter, per 2. kvartal 2020).

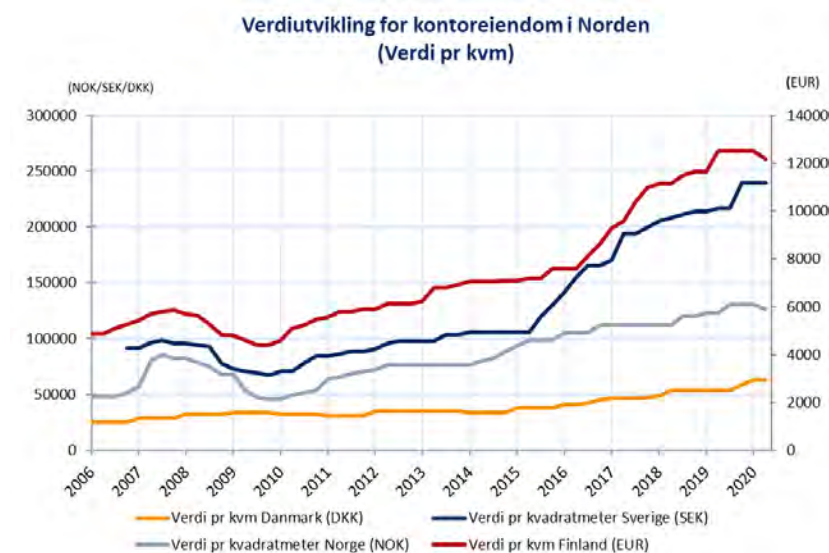
I grafen over illustreres økningen i pris per kvadratmeter for logistikkeiendom i Norden. Økningen i perioden fra 2005 - 2008 kan i stor grad forklares med fall i Yield i samme periode. Under finanskrisen i 2008 falt prisene

kraftig med en bunnformasjon i slutten av 2009. Fall i Yield i påfølgende periode, kombinert med økning i leieprisen, har resultert i en økning i pris per kvadratmeter siden bunnformasjonen. Det er vesentlig å vurdere pris per kvadratmeter på et bredere grunnlag enn historiske nivåer. Som beskrevet i Fondsselskapets investeringsmandat vil kjøpspris vurderes opp mot blant annet kostnaden ved oppføring av tilsvarende nybygg.



Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter, per 2. kvartal 2020).

Yieldutviklingen på kontoreiendom for de nordiske landene har fulgt de økonomiske trendene siden år 2000. Etter IT-boblen i 2001 økte Yieldene før de falt til historisk lave nivåer i 2007. I kjølvannet av finanskrisen gikk Yieldene opp frem mot 2009. I 2010 begynte Yieldene å falle igjen, men flatet ut som følge av eurokrisen i 2011. I 2013 begynte eurokrisen å minske i alvorlighet og sammen med et lavt rentenivå gikk Yieldene nedover. I 2019 er Yieldene på det laveste nivået observert i perioden.



Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter, per 2. kvartal 2020).

Grafen over viser at eiendomsverdiene fulgt Yield kurven i perioden 2006 til 2010 med en negativ, men sterk korrelasjon. Etter 2010 har Yield og verdistigning i eiendomsverdi gått samme vei, men

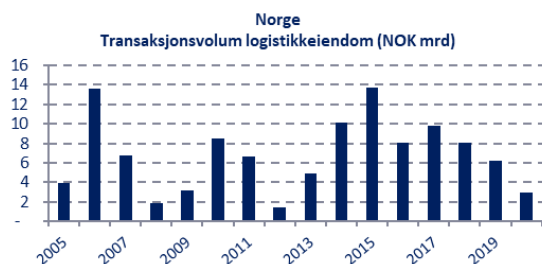
eiendomsverdistigningen har vært kraftigere enn Yield nedgangen skulle tilsi. På samme tid som Yieldene har gått ned har også leieprisen per kvadratmeter gått opp, spesielt i Sverige og i liten grad i Danmark. I 2020 har man derimot sett en flat yield-utvikling, og til og med en økning i Yield i Finland fra 3.40% til 3.50%, som en effekt av COVID-19.

7.6 Transaksjonsvolumer

7.6.1 Logistikkeiendom

Transaksjonsvolumene i Norge var på et høyt nivå i 2006 med ca. NOK 13,6 milliarder for året som helhet sammenlignet med under NOK 1,9 milliarder for 2008. For 2015 rapporterte Akershus Eiendom transaksjoner for NOK 13,7 milliarder, som er det høyest registrerte transaksjonsåret i Norge for logistikk. I 2016 ble det NOK 8,0 milliarder og i 2017 NOK 9,8 milliarder. Per 4. kvartal 2018 er det meldt om transaksjoner for NOK 8,1 milliarder.

I Sverige ble det for logistikkeiendom rapportert transaksjoner til rundt SEK 15 milliarder for hvert av årene 2006 og 2007. For 2009 var det til sammenligning kun rapportert transaksjoner for i underkant av SEK 3 milliarder. I takt med økte priser og fallende Yield ble det i 2016 omsatt logistikkeiendom for SEK 14 milliarder. I 2017 endte transaksjonsvolumet noe under nivået året før med SEK 12 milliarder, mens 2018 leverte SEK 19 milliarder. 2019 var et historisk høyt år med stor aktivitet, totalt på SEK 38,0 milliarder som doubler den tydeligere rekorden (19 milliarder).



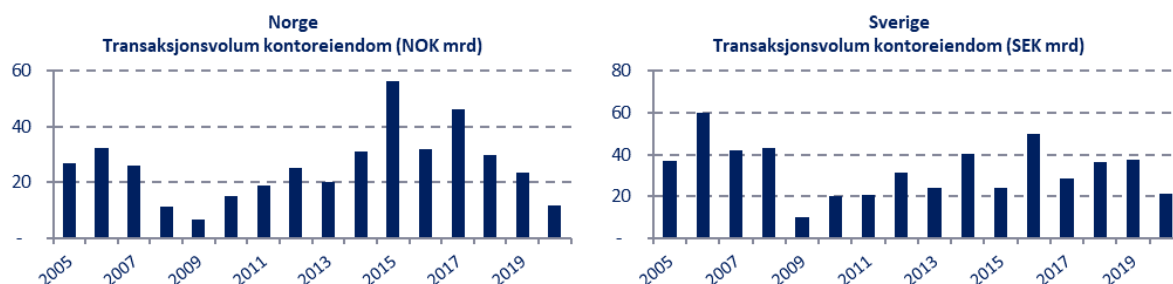
Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilt og ikke-offisiell rapport: Logistikk Marked Norge 2. kvartal 2020).

7.6.2 Kontoreiendom

Transaksjonsvolumene innen kontoreiendom i Norge har vært rimelig korrelert med den økonomiske aktiviteten i perioden. Etter IT-boblen i 2001 var volumet nede i NOK 3 milliarder. I tråd med den økende økonomiske aktiviteten etter nedturen i 2001, gikk volumene gradvis opp frem mot 2005. De største volumene ble registrert i perioden 2005 til 2007 da alle årene hadde omsetning over NOK 25 milliarder. Som følge av finanskrisen ble transaksjonsmarkedet noe tregere og volumene falt i 2008 til NOK 11 milliarder og i 2009 til NOK 6,8 milliarder. Siden da har aktiviteten vært god og volumene i årene 2010 - 2013 har vært i området rundt NOK 20 - 25 milliarder. I 2014 ble det omsatt for NOK 31 milliarder, uten å inkludere Entra-transaksjonen på ytterligere NOK 27,5 milliarder. I 2015 økte aktiviteten betraktelig og det ble omsatt kontoreiendom for om lag NOK 57 milliarder i 2016 og 2017 ble noe lavere med hhv. NOK 32,0 milliarder og 46,2 milliarder. For 2018 ble det meldt transaksjoner for NOK 29,8 milliarder, etterfulgt av 23,5 milliarder i 2019. Per 2. kvartal 2020 er meldt om NOK 11,9 milliarder totalt i 2020.

I Sverige har transaksjonsvolumene innen kontor tradisjonelt vært omtrent dobbelt så høye som i Norge, men trenden i forhold til den økonomiske aktiviteten er så å si lik. Volumene i Sverige var lave etter 2001, med SEK 10 milliarder som bunnpunkt i 2002. Deretter økte transaksjonsaktiviteten i årene til 2006, som endte med

måleperiodens høyeste transaksjonsvolum på SEK 60 milliarder. Finanskrisen dempet transaksjonsvolumene og det ble i 2009 omsatt for kun SEK 10 milliarder. I årene etter 2009 og frem til 2013 har aktiviteten ligget mellom SEK 20 - 30 milliarder. I 2014 økte aktiviteten og det ble registrert transaksjoner for SEK 40,1 milliarder. I 2015 ble det omsatt kontoreiendom for om lag SEK 24 milliarder og i 2016 på SEK 50,0 milliarder. 2017 var noe trege med omsetning på SEK 28,8 milliarder som videre økte til 36,2 milliarder i 2018 og til ytterligere 37,7 milliarder i 2019. Per 2. kvartal 2020 er det meldt om transaksjoner for SEK 21,1 milliarder.



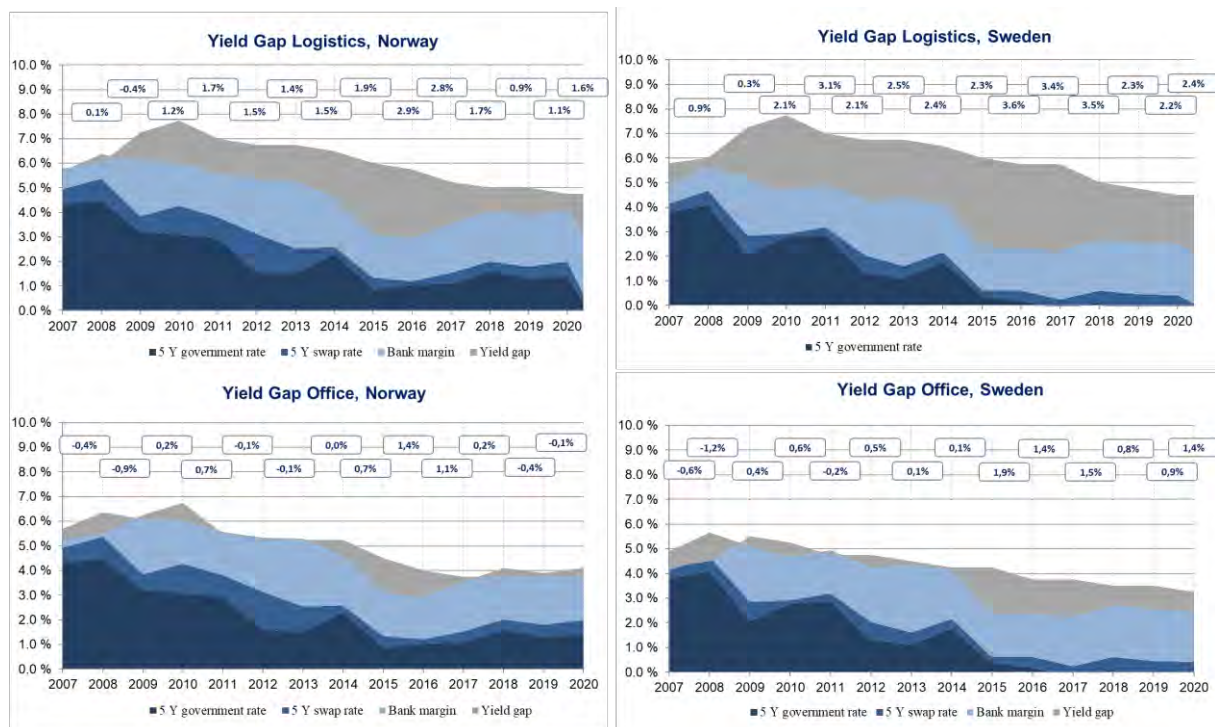
Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter: 2. kvartal 2020)

I transaksjonsmarkedet er det forventet at Fondsselskapet vil konkurrere med institusjoner innen forsikrings- og pensjonsområdet innenfor hvert av de nordiske landene. Private aktører er gjerne representert enten gjennom større eiendomsselskap, som direkte investorer, eller gjennom eiendomsfond. I Sverige dominerer større private eiendomsselskaper blant private aktører. Eksempler på slike eiendomsselskaper er Castellum, Sagax, Faberge, Kungsleden, Balder, og Klövern. I Norge er syndikater og eiendomsfond dominerende innen det private segmentet. Eksempel på tilretteleggere og aktører, i tillegg til NRP-gruppen, er Pareto Securities, Arctic Securities, Platou Real Estate, Fearnley Finans, Union Gruppen, Aberdeen Asset Management, Storebrand Eiendomsfond og eiendomsfond etablert av DNB. I det finske eiendomsmarkedet har normalt større institusjoner og pensjonsfond som Ilmarinen og Varma vært dominerende, men eiendomsselskaper og eiendomsfond har i senere tid blitt mer aktive i markedet. Eksempler på disse er Sponda, Citycon, AXA Real Estate, Sagax, NIAM og NREP. Finlands anvendelse av euro som valuta gjør det i utgangspunktet mer attraktivt for utenlandsk kapital og utenlandske aktører å øke sin tilstedeværelse i Finland. Tilsvarende aktører finnes også i Danmark, men det er for tiden uklart for Fondsselskapet hvilke konkrete aktører som er de mest aktuelle konkurrentene.

7.7 «Yield-gap» – marginen mellom leieinntekter og lånekostnader

7.7.1 Generelt

«Yield-gap» er et sentralt begrep innen næringseiendom og er et uttrykk for differansen mellom Yield og eiers lånekostnad. Desto høyere Yield-gap, jo høyere kontantstrøm til egenkapitalen (alle andre forhold holdt konstant). Utviklingen i Yield er omhandlet i punkt 7.5 ovenfor. Eiers lånekostnader består normalt av bankens inntekter som igjen kan dekomponeres i markedsrente, swap-påslag og bankens marginpåslag. Grafen under viser utvikling i Yield-gapene for de norske og svenske markedene siden 2006. I grafen er 5 års statsrente og swap-påslag brukt som eksempler på markedsrente.



Kilde: Akershus Eiendom (spesialbestilte og ikke-offisielle rapporter, per 2. kvartal 2020), Nordea Markets (Nordea-e-markets, web-database, abonnementsbasert), NRP Asset Management AS (estimat for bankmarginen basert på erfaringsgrunnlag fra forvaltede eiendomsporteføljer).

En investor vil søke størst mulig Yield-gap ved å forhandle så høy Yield og lav rentekostnad som mulig ved en transaksjon. Figuren over viser hvordan Yield-gapet endrer seg over tid i takt med markedsconjunktorene. Siden finanskrisen i 2009 og frem til 2. kvartal 2020 falt de lange rentene til rekordlave nivåer. I denne perioden har bankenes margin holdt seg relativt høy og dermed begrenset økningen i Yield-gapet. I 2014 gikk bankmarginene ned og Yield-gapet i både Sverige og Norge økte følgelig til attraktive nivåer. Mot slutten av 2015 og frem til 2017 har marginene økt noe, men markedsrentene har falt relativt mer. Yield-gapet økte dermed. 2018 viste en annen trend hvor marginene er noe lavere og rentene har steget, samtidig som yieldene presses videre nedover. Dette snudde gjennom 2019 grunnet fallende renter som har gitt forbedrede yield-gap for begge land, men noe redusert for Sverige grunnet fallende yield på logistikeiendom. COVID-19 førte til ytterligere fall i rentene med kutt fra sentralbankene for å stimulere økonomiene, mens Yield-nivået ser ut til å holde seg på samme verdier som før krisen, inntil videre. Samtidig ser man en økt trend i bankmarginer som nøytraliserer økningen i Yield-gapet. Det presiseres her at grafene viser snittet av en stor mengde transaksjoner og data, slik at hver enkelt investering må vurderes isolert og vil sannsynligvis avvike fra det generelle bildet.

7.7.2 Utviklingene i markedsrente

Markedsrentene påvirkes blant annet av den generelle conjunktursituasjonen og sentralbankenes pengepolitikk. Det fremgår av grafen ovenfor at markedsrentene utgjør en vesentlig komponent av lånekostnadene og dermed Yield-gap. I denne sammenheng påpekes at markedsrenten også påvirker avkastningsmulighetene for andre aktiva klasser. Markedsrenten er med dette ikke spesifikt knyttet til eiendomsmarkedet. En dypere beskrivelse av rentemarkedet ligger på utsiden av Prospektet å behandle. Følgende to grafer viser imidlertid utvikling i to sentrale rentestørrelser; 3-måneders interbankrente og 10-års generisk swaprente. 10-års swaprente er 10-års generisk statsrente med tillegg av en swapmargin. Swapmarginen er prisen for å bytte en kort rente, for eksempel 3 måneder, til en rente med lengre løpetid, for eksempel 10 år.



Kilde: Nordea Markets (Nordea-e-markets, web-database, abonnementsbasert), (24.08.2020)



Kilde: Nordea Markets (Nordea-e-markets, web-database, abonnementsbasert), (24.08.2020)

Mot slutten av 2008 nådde 3-måneders interbankrente historisk høye nivåer, primært drevet av et sammenbrudd i det internasjonale kredittmarkedet (som i dagligtale og i Prospektet er omtalt som «finanskrisen») og trolig forsterket av konkursen i Lehman Brothers. Som respons igangsatte sentralbankene omfattende tiltak for å tilføre markedet likviditet samtidig som styringsrenten ble senket. For Norge var effekten at interbankrenten falt fra rundt 8 % i 2008 til rundt 2 % i 2009. Gjennom 2009 ble tilstanden i interbankmarkedet mer eller mindre normalisert. Interbankrenten har imidlertid holdt seg lav de senere årene. I tiden fra 2012 til 2015 har interbankrenten i euroområdet falt til historisk lave nivåer drevet av ekspansiv pengepolitikk som respons på lav økonomisk vekst og høy arbeidsledighet. Til tross for at den økonomiske situasjonen i Sverige og Norge (se punkt 7.1.2 ovenfor) er bedre enn i euroområdet, har fallet i eurorenter medført at også norsk og svensk interbankrente har falt i samme tidsrom. I juni 2014 fikk et svakt arbeidsmarked og laber økonomisk aktivitet den Europeiske Sentralbanken til å sette ned utlånsrenten til 0,15 %, samtidig som de innførte negative innskuddsrenter. I september 2014 satte ECB rentene ned til utlånsrente på 0,05 % og innskuddsrente på -0,20 %. Etter ytterligere rentekutt i 2019 ble utlånsrenten og innskuddsrenten fra ECB henholdsvis 0,00 % og -0,50 %.

Siden 2008 og frem til 2019 har 10-års renten tilsvarende falt mer eller mindre kontinuerlig, foruten en oppgang i 2018. En viktig forklaring har vært stadig lavere forventninger til fremtidig vekst og inflasjon. Som del av sin ekspansive pengepolitikk startet den amerikanske sentralbanken i 2008 sin første runde med omfattende kjøp av statsobligasjoner med lengre løpetid, som øker prisene på obligasjoner og dermed senker rentene videre. I løpet av 2013 økte forventningene til at den amerikanske sentralbanken, under den forventede økonomiske utviklingen, ville redusere støttekjøpene av lange rentepapirer. Dette medførte en markant oppgang i lange renter. Den økonomiske veksten uteble og de lange rentene fortsatte å synke. I januar 2015 startet den Europeiske Sentralbanken støttekjøp av obligasjoner for å unngå deflasjon. Den Svenske Sentralbanken fulgte etter i februar 2015 med sitt eget program for tilbakekjøp av obligasjoner. I 2016 falt de lange rentene tidlig til historisk lave nivåer. Mot slutten av året steg de lange rentene med om lag 50 bp fra bunnen og var relativt flate i 2017. Gjennom 2018 økte den økonomiske aktiviteten og dermed forventningene til renteøkninger. Dette endret seg gjennom 2019 hvor flere sentralbanker i Europa, i tillegg til ECB, kuttet rentene.

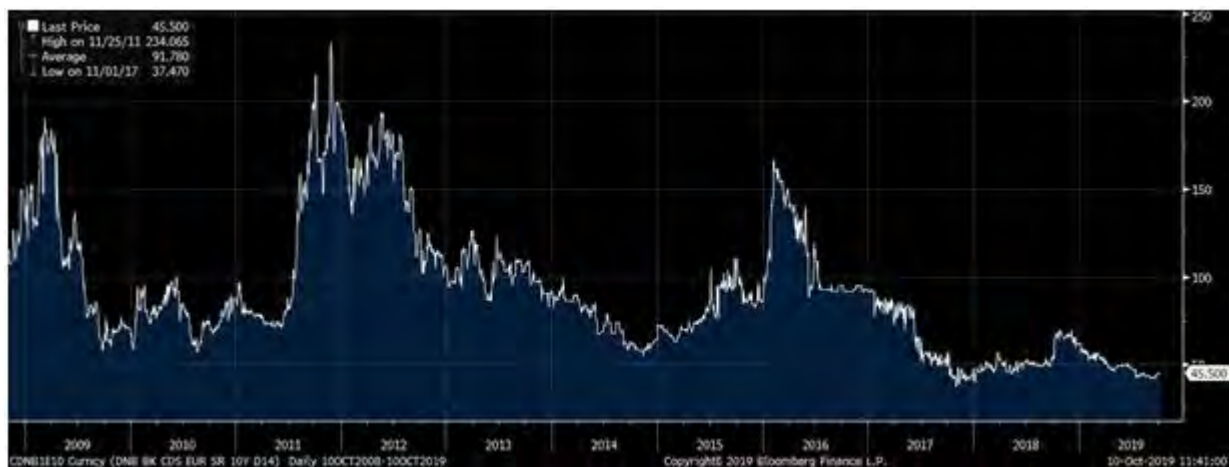
Gjennom COVID-19 ble ytterligere tiltak gjennomført for å stimulere økonomien ytterligere, og flere sentralbanker kuttet renten eller innførte støttekjøp. I Norges Bank har redusert styringsrenten med 150 bps gjennom Q1 og Q2 2020, noe som forklarer det store fallet i 3M NIBOR. ECB annonserte et €750 mrd "Pandemic Emergency Purchase Programme" (PEPP) for å møte risikoen for mekanismene i finanspolitikken og følgene av COVID-19. Kjøpene vil vare gjennom hele 2020. Riksbanken iverksatte lignende redningspakker som følge av pandemien, tilsvarende ca 300 mrd SEK.

7.7.3 Utviklingene i bankmarginer og enkelte forhold relatert til bankmarkedet

Det fremgår av punkt 7.7.1 ovenfor at bankmarginer er en sentral komponent av Yield-gap. Bankmarginer er forenklet påslaget på markedsrentene bankene tar på sine utlån. En rekke faktorer påvirker bankmarginene. Viktige faktorer er bankenes innlånsmarginer, regulatoriske forhold og konkurransesituasjonen mellom bankene.

Bankenes samlede innlånsmargin er bredt sammensatt av en rekke forskjellige finansieringsformer. I grafen nedenfor illustreres bankenes lånemargin ved prisen målt i basispunkter på 10-års generisk kredittforsikring («Credit Default Swaps») på alminnelig senior lån for DNB i Euro markedet. Et særtrekk ved finanskrisen i 2008 var at bankenes innlånsmarginer steg til rekordhøye nivåer før de gjennom 2009 og 2010 falt tilbake. Gjennom den påfølgende Eurokrisen i 2011 nådde innlånskostnadene nivåer som var enda høyere enn i finanskrisen i 2008. Prisen på kredittforsikring på senior lån utstedt av DNB nådde mot slutten av 2011 i overkant av 2,50 % som var mer enn 0,50 prosentpoeng høyere enn i 2009. Omfattende tiltak fra den europeiske sentralbanken har medført fallende marginer siden toppen i 2011, og kredittmarginene for seniorlån til de fire største nordiske bankene nærmet seg i 2015 nivåene fra før finanskrisen. Det lave rentenivået i perioden etter, med negative renter i noen land, medførte bekymring om påvirkningen på bankenes inntjening samtidig som myndighetene påla bankene strengere egenkapitalkrav. Bankene viste tilpasningsdyktighet og fra toppen i 2016 har marginene sunket til historisk lave nivåer. Etter ytterligere fall i renter gjennom COVID-19 har man igjen sett en tendens til høyere bankmarginer.

DNB



Kilde: Bloomberg. Serie: DNBNO CDS EUR SR 10Y Corp (kilden krever abonnement) (25.08.2020)

Forvalters erfaring er at marginene på banklån til Eiendomssegmentet per august 2020 ligger rett i overkant av 2,0 % sammenlignet med 0,7 % for årene før finanskrisen, 2,2 % i 2012. Marginene varierer mye over tid og varierer også mellom banker på samme tidspunkt. Som det fremkommer av grafene ovenfor har innlånsmarginene falt fra rundt 2 % i 2012 til om lag 0,5 % per oktober 2019. Bankenes utlånsmarginer har med dette ikke endret seg betydelig mens innlånskostnadene har falt. Noe forenklet er resultatet en økning i bankenes rentenetto og økning i bankenes fortjeneste.

Tabellene nedenfor viser utvikling i resultat per aksje og utvalgte kapitaldekningsmål for perioden 2009 til 2019. Det fremkommer at bankene over 10-årsperioden i snitt rapporterte en økning av resultat per aksje på 55 % og at

kjernekapitalen i snitt har økt med 6,6 prosentpoeng. Økningen i kjernekapital er betydelig også i et historisk perspektiv og stammer hovedsakelig fra tilbakeholdt overskudd.

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Økning 2009 - 2019
DnB	Resultat pr aksje (kr)	6.4	8.7	8.0	8.5	10.8	12.7	15.0	11.5	12.8	14.6	15.5	142 %
Nordea	Basic earnings pr share, EUR - Total operations	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7	0.4	-37 %
Handelsbanken	Earnings per share, total operations, SEK after dilution	5.4	5.9	6.5	7.3	7.4	7.8	8.4	8.4	8.3	8.8	8.7	59 %
		Snitt											55 %
DnB	Kjernekapitaldekning, overgangsregel, ved utgangen av året (%)	9.3	10.1	9.9	10.7	11.8	12.7	14.4	16.0	16.4	16.4	17.9	8.6
Nordea	Tier 1 capital ratio, excluding transition rules, %	11.4	11.4	12.2	14.3	15.7	17.6	18.5	20.7	22.3	17.3	18.3	6.9
Handelsbanken	Tier 1 ratio, % according to Basel II	14.2	16.5	18.4	20.4	21.5	22.1	23.8	27.9	25.0	28.3	18.5	4.3
Kilde;	DNB-Konsernets årsrapport 2019 side 2-3 Nordea Quarterly Report Q2 2020, side 5 Handelsbanken Interim Report Q2 2020, Key Figures Per Year side 30	Snitt											6.6

Forklaringen er langt på vei endringer i bankenes rammebetingelser. Regulatoriske myndigheter innen EU har siden finanskrisen i 2008 arbeidet med og fastsatt nye regler for både banker og forsikringsselskaper. Regelendringene er drevet av erfaringer fra finanskrisen og antagelse om at nye regler vil redusere risikoen for nye kriser.

Bankene er blitt gjenstand for strengere krav til kapitaldekning og likviditet, som gjerne omtales som Basel III gjennomført i EUs CRD IV-direktiv. I korte trekk innebærer endringene blant annet skjerpede krav til ansvarlig kapital, nytt krav om kapitalbuffere for å dempe virkningen av økonomiske og finansielle sjokk, krav til uvektet egenkapitalandel som et supplement til de risikovektede minstekravene og kvantitative likviditetskrav. Kravene er gjennomført i ulike trinn med overgangsbestemmelser som innebærer full gjennomføring, iverksatt den 1. januar 2019 (Kilder: <https://www.finanstilsynet.no/tema/likviditet/> og <https://www.finanstilsynet.no/tema/kapitaldekning/> (24.08.2020)).

Videre har EU samlet alle sentrale direktiver som dekker områdene livsforsikring, skadeforsikring og reassuranse samt forsikringsgrupper i ett direktiv. Direktivet omtales som Solvens II og ble gjennomført i Norge fra og med 1. januar 2016 (Kilde: <https://www.finanstilsynet.no/tema/solvens-ii/> (24.08.2020)). Solvens II innførte et risikosensitivt kapitalkrav for forsikringsselskaper som medfører at deres kapitalkrav er bestemt av sammensetningen av deres investeringer. For Solvens II gjelder det overgangsregler som medfører gradvis innfasing av kapitalkrav. For eiendomsmarkedet er en vesentlig konsekvens av direktivet nye krav til verdivurdering av eiendeler og høyere kapitalkrav.

Forvalter er av den oppfatning at den kombinerte effekten av endring i rammebetingelser og økt kapitaldekning for bankene over de siste årene har hatt merkbar effekt på eiendomsmarkedet. Krav til økt kapitaldekning har frem til 2020 blant annet medført redusert utlånsvilje enten gjennom at det overhodet ikke ytes lån til enkelte typer eiendomskjøp, eller gjennom økt krav til investors egenkapitalandel.

Forvalters inntrykk er at flere og et økende antall banker i Norge ser hen til marginene DNB tilbyr før nye utlånstilbud sendes. Hovedbegrunnelsen for økede lånemarginer har vært økt innlånskostnad for bankene, men som illustrert i grafen ovenfor, har bankenes innlånskostnader på generell basis vært markant fallende gjennom de siste årene.

8. NRP-gruppen

8.1 Oversikt

8.1.1 Organisering

Ness, Risan & Partners ble etablert i 2000 av Ragnvald Risan, Christian Ness og Anita Næsheim med hovedvirksomhet innen egenkapitalsyndikering av finansielle shipping- og eiendomsprosjekter. På basis av gode økonomiske resultater for investorene og selskapet i årene som fulgte etter etablering, ble det i 2004 bestemt å utvide virksomheten til andre tjenesteområder. Per dato for Prospektet har NRP-gruppen om lag 100 ansatte. Tjenesteområdene er organisert i hel- og deleide selskaper. Figuren viser operative datterselskaper som er eid mer enn 50 % av Ness, Risan & Partners AS. Datterselskapene er videre beskrevet under punkt 8.1.2 til punkt 8.1.5 nedenfor.



8.1.2 NRP Finans AS

8.1.2.1 Generelt

NRP Finans AS driver med prosjektsyndikering innen shipping, offshore og eiendom. Kundegrunnlaget har historisk vært formuende privatpersoner og deres private investeringsselskaper. NRP Finans AS utvikler prosjekter på basis av et bredt nettverk med eiere av fast eiendom, eiendomsutviklere, eiendomsめglere, skipsredere, skipsめglere, banker og konsulenter. Prosjektene som etableres følges opp i etterkant gjennom et løpende samarbeid og avtalt arbeidsdeling mellom styret og NRP Finans AS / NRP Procurator AS. Løpende drift og forvaltning av eiendommene utføres hovedsakelig av egne tjenesteleverandører i samarbeid med NRP Finans AS og NRP Procurator AS. NRP Finans AS er behjelpelig med omsetning av selskapsandeler i annenhåndsmarkedet i etterkant av etablering.

NRP Finans AS har konsesjon fra Finanstilsynet med tillatelse til å yte investeringstjenestene som nevnt i Verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1, 2, 5 og 7 (mottak og formidling av ordre, utførelse av ordre, investeringsrådgivning og plassering av offentlige tilbud og emisjoner), samt tilknyttede tjenester som nevnt i Verdipapirhandelloven § 2-1 annet ledd nr. 3 og 5. NRP Finans AS står under tilsyn av Finanstilsynet.

8.1.2.2 Historisk egenkapitalavkastning, eiendom

Tabellen nedenfor viser historisk egenkapitalavkastning i prosjekter tilrettelagt av NRP Finans AS. Tabellen er inndelt slik at egenkapitalavkastning for prosjekter etablert i samme år er gruppert som en «årgang». Tabellen skal forstås slik at det for eksempel i 2004 ble innbetalt NOK 107 millioner i egenkapital fra investorer til i alt fire prosjekter etablert dette året. Det økonomiske resultatet av disse prosjektene var utbetalinger på NOK 288 millioner de påfølgende årene som et resultat av at investeringene ble solgt og innbetalt kapital med tillegg av oppnådd avkastning ble tilbakebetalt til investorene. Alle de fire prosjektene for 2004 er realisert, hvilket i tabellen fremkommer ved at det er null gjenværende verdijustert egenkapital.

NRP Finans AS – Vintage table, key figures real estate

Year of project incorporation	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Contributions from investors	15	35	40	123	107	506	438	513	140	69
Distributions to investors	51	97	109	347	288	872	585	1186	224	215
Net Asset Value (NAV)	0	0	0	0	0	124	290	31	0	0
Distributions to investors and NAV	51	97	109	347	288	996	875	1218	224	215

Total value / Total contributions	3.4x	2.8x	2.7x	2.8x	2.7x	2.0x	2.0x	2.4x	1.6x	3.1x
Total distributions / Total contributions	3.4x	2.8x	2.7x	2.8x	2.7x	1.7x	1.3x	2.3x	1.6x	3.1x
Net vintage IRR p.a.	36 %	21 %	33 %	55 %	84 %	40 %	8 %	12 %	10 %	21 %

Number of projects	1	3	4	8	4	9	14	4	3	3
Number of projects realised	1	3	4	8	4	7	8	4	3	3

Accumulated contributions from investors (NOK mill)	15	50	90	214	321	827	1 265	1 777	1 918	1 987

NRP Finans AS – Vintage table, key figures real estate

Year of project incorporation	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Sum
Contributions from investors	195	500	514	540	613	1411	2308	1852	1271	3040	730	14 960
Distributions to investors	378	744	974	1042	1076	2048	2617	1883	201	87	0	15 026
Net Asset Value (NAV)	0	100	32	10	34	331	1385	877	1227	2951	733	8 127
Distributions to investors and NAV	378	844	1006	1053	1111	2379	4002	2760	1428	3038	733	23 153

Total value / Total contributions	1.9x	1.7x	2.0x	1.9x	1.8x	1.7x	1.7x	1.5x	1.1x	1.0x	1.0x	1.5x
Total distributions / Total contributions	1.9x	1.5x	1.9x	1.9x	1.8x	1.5x	1.1x	1.0x	0.2x	0.0x	0.0x	1.0x
Net vintage IRR p.a.	12 %	15 %	24 %	27 %	25 %	22 %	23 %	23 %	7 %	0 %	0 %	22 %

Number of projects	2	6	6	7	8	10	11	10	6	12	7	138
Number of projects realised	2	5	5	6	7	7	6	5	2	1	0	91

Accumulated contributions from investors (NOK mill)	2 181	2 681	3 196	3 736	4 349	5 760	8 068	9 919	11 190	14 230	14 960

Tabellen er oppdatert per juni 2020. Tabellen er basert på både realiserte og urealiserte verdier, og er således påvirket både av faktiske og antatte verdier. Tallene inkluderer ikke deltakerlån tilknyttet enkelte av prosjektene. Avkastningen er beregnet etter fradrag for etableringskostnader, tilretteleggingskostnader og løpende årlige kostnader knyttet til drift og administrasjon. Alle tallene er før eventuell skatt på investors hånd. Det gjøres oppmerksom på at historisk avkastning ikke utgjør noen garanti for fremtidig avkastning. Estimatenes for antatte verdier er utarbeidet av NRP Finans AS og har ikke vært gjenstand for ekstern revisjon. Antatte verdier er utarbeidet basert på alminnelig godt skjønn og prinsipper for verdsettelse, men det foreligger ingen garanti for at antatte verdier faktisk kan realiseres.

Det er til sammen innbetalt rundt NOK 15,0 milliarder i egenkapital fra investorer i perioden 2000 til juni 2020. Det er gjennomført transaksjoner for om lag NOK 50,4 milliarder i brutto eiendomsverdi i samme periode. Eiendomsprosjekter tilrettelagt av NRP Finans AS siden 2000 har gitt en beregnet gjennomsnittlig årlig avkastning på 22 %.

8.1.3 NRP Procurator AS

NRP Procurator AS utfører forretningsførsel for prosjektselskapene som etableres i forbindelse med tilrettelegging fra NRP Finans AS. Prosjektene som etableres følges opp i etterkant gjennom et løpende samarbeid og avtalt arbeidsdeling mellom styret og NRP Finans AS / NRP Procurator AS. Løpende drift og forvaltning av eiendommene utføres hovedsakelig av egne tjenesteleverandører i samarbeid med NRP Finans AS og NRP Procurator AS.

NRP Procurator AS har samtykke fra Finanstilsynet til å kunne utpekes som depotmottaker for bestemte typer alternative investeringsfond (AIF). NRP Procurator AS vil utføre tjenester som depotmottaker for slike AIF forvaltet av NRP Asset Management AS, herunder Selskapet og Fondsselskapet, samt for eksterne kunder.

I tillegg har NRP Procurator AS ansvaret for forretningsførsel til privatpersoner og private investeringsselskaper og inkluderer én eller flere av følgende tjenester:

- Bistand i forbindelse med stiftelse av AS, DA, KS, ANS, etc.
- Løpende regnskapsførsel
- Årsavslutning, herunder utarbeidelse av ligningsdokumenter og rapportering til Brønnøysund
- Styresekretariat
- Budsjettering
- Skatterådgivning
- Spisskompetanse på deltagerlignede selskaper (KS, DA, DIS etc.)
- Beregning av skjermingsgrunnlag, rapportering til aksjonærregisteret og www.altinn.no

Per dato for Prospektet har Forretningsfører følgende relevante ansatte i tilknytning Selskapene:

Nina Ekhaugen (1974) – Forretningsfører i NRP Procurator AS. Ekhaugen er utdannet siviløkonom og statsautorisert revisor fra Norges Handelshøyskole. Ekhaugen har vært ansatt i NRP Procurator AS siden september 2010. Ekhaugen har tidligere jobbet som revisor i Arthur Andersen og Ernst & Young (fra 1998).

Ole Joachim Jonstang (1968) - Daglig leder i NRP Procurator AS. Jonstang er utdannet siviløkonom fra Heriot-Watt University, Edinburgh, og statsautorisert revisor fra Norges Handelshøyskole. Jonstang har vært ansatt i NRP Procurator AS siden juni 2011. Jonstang har 11 års erfaring fra reklame- og kommunikasjonsbransjen som CFO i DDB Oslo AS og Dinamo Norge AS. Jonstang har i tillegg jobbet som revisor i Arthur Andersen i fire år.

8.1.4 NRP Asset Management AS

8.1.4.1 Generelt

NRP Asset Management AS ble stiftet i Norge 15. mars 2007. NRP Asset Management AS er registrert i Foretaksregisteret med organisasjonsnummer 891 055 722 og er et norsk aksjeselskap organisert i henhold til og regulert av bestemmelsene i Aksjeloven. Forretningsadressen er:

NRP Asset Management AS
Haakon VII's gate 1
0161 Oslo, Norge
Telefon: +47 22 00 81 81 / Faks: +47 22 00 81 91

NRP Asset Management AS forvalter porteføljer av finansielle instrumenter, selskapsandeler og lån. Underliggende bransjer er hovedsakelig kapitalintensive, slik som eiendom, shipping og offshore. Investeringsfilosofien er sentrert rundt en målsetning om å skape attraktiv risikojustert avkastning gjennom langsiktig investeringshorisont, med vekt på absolutt avkastning samt verdiorientering i betydning av underliggende og relativt forutsigbar kontantstrøm.

NRP Asset Management AS er underlagt AIF-loven og har i henhold til konsesjon fra Finanstilsynet tillatelse til å (i) forvalte alternative investeringsfond, jf. AIF-loven § 2-2(1) og (2) første setning, (ii) yte aktiv forvaltning,

jf. AIF-loven § 2-2(3), (iii) yte investeringsrådgivning, jf. AIF-loven § 2-2(4) b, og (iv) yte oppbevaring og forvaltning av fondsandeler, jf. AIF-loven § 2-2(4) c.

NRP Asset Management AS har mottatt tillatelse fra Finanstilsynet for markedsføring av Selskapet til ikke-profesjonelle investorer i Norge etter AIF-loven § 7-1.

NRP Asset Management AS har per Prospektdato 6 aktive forvaltnings- og investeringsrådgivningsavtaler med investeringsselskaper, ikke medregnet tilførselsfond, der 6 har en definert levetid (ofte kalt «lukkede fond»), i tillegg til forvaltningsavtalene med Fondsselskapet. Disse investeringsselskapene har en fastsatt investeringsstrategi og er ellers sammenlignbare med Fondsselskapet i strukturering og forvaltningsprosess.



8.1.4.2 Historisk avkastning, eiendom

Tabellen under viser historisk avkastning for NRP Realkapital AS, NRP Eiendom 2010 AS, NRP Eiendom 2010 Invest AS, NRP Eiendom 2012 AS, NRP Eiendom 2012 Invest AS, NRP Eiendom 2015 AS, NRP Eiendom 2015 Invest AS, NRP 2016 AS, NRP Eiendom 2016 Invest AS, NRP 2018 AS, NRP Eiendom 2018 Invest AS og NRP Nordic Logistics Fund AS per 2. kvartal 2020.

Oppdatert pr 2. kvartal 2020	NRP Realkapital	NRP Eiendom 2010	NRP Eiendom 2010 Invest	NRP Eiendom 2012	NRP Eiendom 2012 Invest	NRP Eiendom 2015	NRP Eiendom 2015 Invest	NRP 2016	NRP Eiendom 2016 Invest	NRP 2018	NRP Eiendom 2018 Invest	NRP Nordic Logistics Fund
Etableringstidspunkt	Mai 2006	Okt. 2010	Okt. 2010	Jun. 2012	Jun. 2012	Feb. 2015	Feb. 2015	Mai 2016	Mai 2016	Februar 2018	Desember 2017	Januar 2019
Status	Avviklet	Avviklet	Avviklet	Aktiv	Aktiv	Aktiv	Aktiv	Aktiv	Aktiv	Aktiv	Aktiv	Aktiv
Investeringsperiode	Mai 2006 – Aug. 2008	Okt. 2010 – Mai 2012	Okt. 2010 – Mai 2012	Jun. 2012 – Jun. 2014	Jun. 2012 – Jun. 2014	Apr. 2015 – Mar. 2016	Apr. 2015 – Mar. 2016	Des. 2017 – Des. 2019	Des. 2017 – Des. 2019	Jan. 2019 – Jan. 2021	Jan. 2019 – Jan. 2021	Jan. 2019 – Jan. 2022
Levetid	10 år	5 + 2 år	5 + 2 år	5 + 2 år	5 + 2 år	5 + 2 år	5 + 2 år	7 + 2 år	7 + 2 år	7 + 2 år	7 + 2 år	10 år
Segment	Logistikk	Logistikk	Logistikk	Logistikk	Logistikk	Logistikk & kontor	Logistikk & kontor	Logistikk & kontor	Logistikk & kontor	Logistikk & kontor	Logistikk & kontor	Logistikk
Kommitert kapital (NOK mill)	433	500	278	369	298	750	471	1 500	960	1 612	1 114	4 814
Utbetalt dividendetil investorer (NOK mill)	638	721	380	638	487	1 204	712	1 756	1 054	113	66	491
Verdijustert egenkapital (VEK)	n.a.	n.a.	n.a.	1	3	55	38	378	253	1 693	1 156	4 696
Total verdi (utbetalt dividende til investorer og VEK)	638	721	380	639	490	1 260	750	2 134	1 307	1 806	1 222	5 187
Total verdi / innbetalt fra investor	1,5 x	1,4 x	1,4 x	1,7 x	1,6 x	1,7 x	1,6 x	1,4 x	1,4 x	1,1x	1,1x	1,1 x
Totalt utbetalinger / totalt innbetalinger	1,5 x	1,4 x	1,4 x	1,7 x	1,6 x	1,6 x	1,5 x	1,2 x	1,1 x	0,1x	0,1x	0,1 x
IRR p.a.	5,4 %	12,1 %	10,6 %	18,2 %	16,0 %	16,5 %	14,3 %	18,2 %	12,2 %	8,4 %	4,7 %	5,8 %
Absolutt avkastning	47,2 %	44,2 %	36,6 %	73,0 %	64,3 %	67,9 %	59,3 %	42,2 %	36,2 %	12,0 %	9,6 %	7,7 %

Eiendomsporteføljen for NRP-fondene består primært av logistikkeiendommer i Sverige og Norge. Fokuset har vært på langvarige leiekontrakter med sikker kontantstrøm basert på transaksjoner med konkurransedyktig verdi og leie per kvadratmeter. Avkastningen angitt i tabellen er beregnet av NRP Asset Management AS. Avkastningen er i all hovedsak basert på antatte eiendomsverdier. Slike antagelser er basert på alminnelig godt skjønn og prinsipper for verdsettelse, men det foreligger ingen garanti for at antatte verdier faktisk kan realiseres. Det gjøres oppmerksom på at historisk avkastning ikke utgjør noen garanti for fremtidig avkastning. Beregningene har ikke vært gjenstand for ekstern revisjon og er før eventuell skatt på investors hånd. For NRP Realkapital AS er avkastningen beregnet etter fradrag for etableringskostnader, tilretteleggingskostnader og løpende årlige kostnader knyttet til drift, administrasjon og forvaltning. For NRP Eiendom 2010 AS, NRP

Eiendom 2012 AS, NRP Eiendom 2015 AS, NRP 2016 AS, NRP 2018 AS og NRP Nordic Logistics Fund AS er alle etablerings og tilretteleggingskostnader tillagt som verdi, mens løpende årlige kostnader er fratrasket. Tegningskostnader er ikke medtatt i beregningen. Tegningskostnader som kan ha påløpt på investors hånd, vil i så fall medføre at avkastning til investoren blir lavere.

8.1.4.3 Relevante ansatte i Forvalter

Per dato for Prospektet har Forvalter følgende relevante ansatte i tilknytning Selskapene:

Ove Christian Norheim (1964) – CEO, ansatt i NRP Asset Management AS siden januar 2020. Norheim har 30 års erfaring fra finansmarkedene inkludert mer enn 10 år investment banking i SEB og Nordea, og fra kapitalforvaltning inkludert 10 år som Managing Partner i Storebrand Alternative Investments. Norheim er styremedlem i Equinor Pensjon og Anaxo Forvaltning.

Thorbjørn Pedersen (1955) – Partner og CIO, er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole. Pedersen har vært ansatt i NRP Asset Management AS siden 2004 og i forgjengere til NRP Asset Management AS siden 1996. Pedersen har erfaring siden 1980-tallet fra shipping, kapital og eiendomsmarkedet bl.a. i Fearnleys, Poseidon, Ambra og Carnegie.

André Møller (1975) – Fund Manager, har tatt Siviløkonomstudiet ved BI Sandvika og har 17 års erfaring fra eiendomsbransjen, både innen utvikling, forvaltning og transaksjoner. Møller har arbeidet som Fund Manager i Aberdeen Standard Investments i 9 år og har hatt ansvaret for eiendomsporteføljen til SpareBank1 Forsikring i 5 år. Han har også jobbet 3 år med transaksjoner i Cushman & Wakefield-systemet. Møller startet i NRP Asset Management AS i oktober 2019.

Eirik Forthun (1969) - Fund Manager, er utdannet Sivilingeniør ved Norges Tekniske Høyskole og har 15 års erfaring fra eiendomsbransjen, både innen utvikling, forvaltning og transaksjoner. Forthun har arbeidserfaring fra blant annet Vital Eiendom, Storebrand Bank, samt ledelse av Møllhausen Eiendom AS, et privat investeringsselskap og et norsk eiendomsfond. Forthun startet i NRP Asset Management AS i februar 2015.

Axel Wroll-Evensen (1976) – Partner Business Development & IR, er utdannet siviløkonom fra BI i 2002. Wroll-Evensen har jobbet i NRP Asset Management AS siden januar 2008 og har 10 års erfaring fra transaksjonsrådgivning, analyse og forvaltning. Tidligere arbeidsgivere omfatter PricewaterhouseCoopers og Capgemini.

Andreas Sagbakken (1984) – Head of Analysis, er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole. Sagbakken har vært ansatt i NRP Asset Management AS siden august 2011. Sagbakken har erfaring som controller i DOF Subsea.

Lars Gjørvad (1958) – Head of Compliance & Risk Management. Gjørvad har arbeidet i verdipapirmarkedet siden 1983, først 14 år som aksjemegler, og siden med compliance og risikostyring. Han har i denne perioden bl. a. arbeidet i Finanstilsynet, samt for ulike verdipapirforetak og forvaltningsselskap. Gjørvad ble ansatt i NRP i 2017, og er faktisk leder for NRP Asset Management sin risikostyringsfunksjon.

Robin Mattsson (1987) Business development associate. Robin er utdannet siviløkonom ved Stockholms Universitet med mastergrad innen finansiell økonomi. Tidligere arbeidserfaring som analytiker i Aberdeen Asset Management. Mattsson har vært ansatt i NRP Asset Management siden mars 2015.

Martin Grimm Strømme (1991) Investeringsanalytiker. Martin har en mastergrad i investering og finansiering fra Queen Mary University of London og erfaring fra revisjon i PricewaterhouseCoopers. Strømme har vært ansatt i NRP Asset Management siden august 2018.

8.1.5 Aker Eiendomsdrift AS

Aker Eiendomsdrift AS ble stiftet i Norge 16. mai 2001. Aker Eiendomsdrift AS er registrert i Foretaksregisteret med organisasjonsnummer 983 403 980 og er et norsk aksjeselskap organisert i henhold til og regulert av bestemmelsene i Aksjeloven. Forretningsadressen er:

Aker Eiendomsdrift AS
C/O Ness Rissan & Partners AS
Haakon VII's gate 1
0161 Oslo, Norge
Telefon: +47 22 00 81 81 / Faks: +47 22 00 81 91

Aker Eiendomsdrift AS forestår teknisk forvaltning, drift og vedlikehold av næringseiendommer, herunder byggeledelse ved rehabiliteringer og ombygninger. Aker Eiendomsdrift AS forestår også utleie og tilbyr vaktmestertjenester.

Aker Eiendomsdrift er eiendomsforvalter for en portefølje på ca. 75 eiendommer, med samlede leieinntekter på over NOK 450 millioner. Aker Eiendomsdrift drifter eiendommer over hele landet, men hoveddelen av porteføljen er beliggende på det sentrale Østlandet. Aker Eiendomsdrift har kompetanse innenfor forvaltning av alle typer bygg og segmenter, og ivaretar eiers ansvar innenfor handel, kontor, lager og kombinasjonseiendommer.

DEL V: VIRKSOMHETSAVTALER OG KOSTNADER

9. Avtaler

9.1 Generelt

Verken Selskapet eller Fondsselskapet har eller vil ha noen ansatte, og må derfor innhente tjenester fra tredjeparter. Selskapene har i denne forbindelse inngått avtaler om tjenesteleveranser med andre selskaper - både innenfor og utenfor NRP-gruppen. Selskapet og Fondsselskapet er avhengig av de avtaler som er beskrevet under punkt 9.2 og 9.3 nedenfor for dets daglige drift og virksomhet. Oppnåelse av Selskapets økonomiske målsetning er også avhengig av at Fondsselskapets tjenesteaftaler etterleves som forutsatt. Risikoen som knytter seg til Selskapets avhengighet av disse tjenesteaftalene er beskrevet under punkt 2.3 ovenfor.

9.2 Selskapet

9.2.1 Aksjonæraftale

Ved bestilling av aksjer i Selskapet og dersom Bestiller får akseptert sin bestilling, vil Bestiller tiltre Aksjonæraftalen. Potensielle investorer oppfordres derfor til å gjøre seg kjent med innholdet i Aksjonæraftalen før de treffer en beslutning om å investere i Selskapet. Aksjonæraftalen er inntatt som Vedlegg 3 til Prospektet. Formålet med Aksjonæraftalen er å skape forutsigbarhet for Selskapets virksomhet og for investorfellesskapet. Dette oppnås ved at investorene forplikter seg til å utøve enkelte av sine aksjonærrettigheter i henhold til de instruksjoner som gis i Aksjonæraftalen.

I henhold til Aksjonæraftalens punkt 4 plikter den enkelte investor blant annet å gi en ubetinget fullmakt og instruks til Forvalter, eller den Forvalter måtte bemyndige, til å møte på Selskapets generalforsamlinger og avgi stemme for investorens aksjer for enhver beslutning som Forvalter finner nødvendig eller hensiktsmessig for (i) gjennomføringen av enhver aksjeemisjon i Selskapet (herunder beslutning om vedtektsendringer, kapitalforhøyelser ved tingsinnskudd eller kapitalinnskudd, utstedelse av styrefullmakter til å forhøye aksjekapitalen ved nytegning av aksjer, mv.); (ii) gjennomføring av etableringer av nye og/eller endringer av eksisterende selskaper; (iii) suppleringsvalg av nye styremedlemmer i Selskapet; (iv) vedtakelse av årsregnskap og mellombalanser mv; (v) vedtektsendringer; (vi) alle former for utdelinger av kapital; (vii) kapitalnedsettelse; og (viii) vedtak om forlengelse av Selskapets levetid. Fullmakten gjelder også (a) rett til å motta innkalling på investorens vegne, i tillegg til at investoren selv mottar slik innkalling, til enhver generalforsamling som avholdes for å beslutte ethvert forhold som nevnt eller følger av Aksjonæraftalen og (b) investors aksjer i Selskapet som ikke er registrert, men hvor ervervet er meldt og godtgjort, jf. Aksjeloven § 4-2.

Videre samtykker aksjonærene i at deres fortrinnsrett til å tegne nye aksjer i Etterfølgende Emisjoner fravikes, jf. Aksjeloven § 10-4, jf. § 10-5.

I henhold til Aksjonæraftalens punkt 6, skal Selskapet benytte overskuddslikviditet til å fordele årlige utbetalinger til investorene i den utstrekning det er adgang til slik utdeling i henhold til Aksjelovens bestemmelser og i den grad Styret, etter råd fra Forvalter, finner slik utdeling forsvarlig og hensiktsmessig. Selskapet vil i denne forbindelse være avhengig av å ha mottatt tilsvarende utdelinger fra Fondsselskapet. Forvalter kan på nærmere vilkår beslutte at hele eller deler av Fondsselskapets overskudd skal benyttes til å foreta reinvesteringer (ikke begrenset til Fondsselskapets eksisterende portefølje), som angitt i punkt 8.5 i aksjonæraftalen for Fondsselskapet (Vedlegg 4 til dette Prospektet).

Aksjonæraftalens punkt 8 bestemmer at enhver overføring av aksjer er betinget av at den nye aksjonæren har tiltrådt Aksjonæraftalen. Den som vil overføre aksjer i Selskapet skal sørge for at erververen undertegner en tiltredelseserklæring hvor vedkommende bekrefter å ha tiltrådt samt å være bundet av Aksjonæraftalen, og at denne erklæringen oversendes Selskapet. Overdrageren skal stå som solidarisk ansvarlig med hensyn til

Aksjonæravtalen inntil ny aksjonær fullt ut har tiltrådt Aksjonæravtalen. Investorene har ikke forkjøpsrett ved eierskifte.

I henhold til Aksjonæravtalens punkt 10 skal ethvert brudd på Aksjonæravtalen gi den/de skadelidende part(er) rett til erstatning for dekning av sitt økonomiske tap som følge av misligholdet. Ansvar til Selskapet og Fondsselskapet, samt deres respektive styremedlemmer, er begrenset til direkte tap som skyldes grov uaktsomhet eller forsett.

Selskapet skal leve parallelt med og oppløses samtidig med Fondsselskapet, som i utgangspunktet har en levetid på syv år regnet fra utløpet av Investeringsperioden. Forlengelse av Fondsselskapets levetid utover nevnte syv-års periode (med maksimal forlengelse på 4 år, hvor hver forlengelse kan utgjøre opptil 2 år om gangen) krever tilslutning fra investorer i Fondsselskapet som representerer minst 2/3 av de totale kommitteringene til investorene. Aksjonæravtalens punkt 12 bestemmer at Selskapets levetid skal forlenges tilsvarende dersom det treffes beslutning om forlengelse av Fondsselskapets levetid, likevel slik at Selskapet kan oppløses før Fondsselskapet dersom Selskapets generalforsamling med 2/3 flertall av den totale aksjekapitalen i Selskapet vedtar et salg av alle Selskapets aksjer i Fondsselskapet.

I henhold til Aksjonæravtalens punkt 11 kan styret i Selskapet gjøre endringer i Aksjonæravtalen uten samtykke fra investorene dersom slike endringer gjøres for å rette opp feil eller uklarheter i Aksjonæravtalen. Øvrige endringer i Aksjonæravtalen er betinget av at investorer som samlet representerer minst 90 % av Selskapets aksjekapital til enhver tid samtykker til dette.

Aksjonæravtalen gjelder inntil Selskapet er endelig oppløst og avviklet, likevel slik at Aksjonæravtalens punkt 7 (konfidensialitet) og punkt 14 (lovvalg og tvisteløsning) skal gjelde uforandret uavhengig av Aksjonæravtalens opphør.

9.2.2 Avtale om tilrettelegging

Selskapet har inngått en forvaltningsavtale som inkluderer tilrettelegging med NRP Asset Management AS (Tilrettelegger), hvorefter Tilrettelegger skal være tilrettelegger for Emisjonen.

Som ledd i oppfyllelsen av avtalen vil Tilrettelegger kunne inngå distribusjonsavtaler med ulike distributører.

Tilrettelegger er i henhold til avtalen berettiget til å motta honorar som nærmere beskrevet under punkt 10.3.1.1 nedenfor (tegningshonorar fra Bestillerne), samt punkt 10.2.1.1 nedenfor (fast tilretteleggingshonorar og løpende tilretteleggingshonorar).

9.2.3 Forvaltningsavtale

Selskapet har inngått en avtale om forvaltning med NRP Asset Management AS (Forvalter). Forvalter skal etter denne avtalen yte forvaltningstjenester i forbindelse med forvaltning av Selskapets investeringer i Fondsselskapet, herunder porteføljeforvaltning og risikostyring. Forvalter tillegges nødvendig myndighet til å treffe løpende beslutninger og delegeres nødvendige fullmakter for å utføre forvaltningen innenfor Selskapets investeringsmandat. Forvaltningsavtalen er inntatt som Vedlegg 7 til Prospektet.

Forvalter er i henhold til forvaltningsavtalen berettiget til årlig å motta et forvaltningshonorar som nærmere beskrevet under punkt 10.2.1.2 nedenfor.

Forvaltningsavtalen løper i utgangspunktet inntil Selskapet blir oppløst og all gjenværende kapital i Selskapet er utdelt til Selskapets aksjonærer. Hver av partene kan likevel si opp avtalen med 12 måneders forutgående skriftlig varsel. Forvalter er uansett berettiget til å motta løpende honorarer som fastsatt i Vedlegg 4 til Forvaltningsavtalen. Selskapets oppsigelse forutsetter forutgående beslutning fra generalforsamlingen i Selskapet med tilslutning fra 3/4 av den samlede aksjekapitalen i Selskapet. Fristen for skriftlig varsel forut for oppsigelse gjelder ikke dersom Forvalter er pålagt å si opp forvaltningsavtalen i eller i medhold av lov. Forvaltningsavtalen kan heves med umiddelbar virkning i tilfelle vesentlig mislighold fra en av partene.

For det tilfellet at AIF-loven eller annen lov som kommer til anvendelse på Forvalters virksomhet på noe tidspunkt stiller strengere krav til Forvalter og Forvalters virksomhet enn det som følger av forvaltningsavtalen, skal forvaltningsavtalen endres slik at den blir i samsvar med de til enhver tid gjeldende regler i, eller i medhold av, AIF-loven eller annen anvendelig lovgivning.

For det tilfelle at Selskapet i fremtiden skulle velge å registrere seg som et europeisk langsiktig investeringsfond (European Long-term Investment Fund - ELTIF) når relevant EU-regelverk (ELTIF-forordningen av 10. mars 2015) implementeres i Norge, vil også kravene som følger av det aktuelle regelverk sette føringer for Forvalters virksomhet og forvaltning av Selskapet. Forvaltningsavtalen vil i så fall eventuelt oppdateres om nødvendig. Det samme vil også gjelde med hensyn til Fondsselskapet. ELTIF er en EU-regulert fondstype for alternative investeringsfond som skal tilrettelegge for langsiktige investeringer i det europeiske markedet. Investeringsreglene innebærer at et ELTIF kan følge en tradisjonell PE-strategi, gjøre infrastrukturinvesteringer, investeringer i fast eiendom, eller yte lån (eventuelt i kombinasjon med en PE-strategi).

Forvalter har inngått en separat avtale om forvaltning mv. med Fondsselskapet som er nærmere beskrevet under punkt 9.3.2 nedenfor. Forvalter for Selskapet er således også Forvalter for Fondsselskapet.

9.2.4 Forretningsføreravtale

Selskapet og NRP Procurator AS (Forretningsfører) har inngått avtale om at Forretningsfører skal yte forretningsførsel for Selskapet.

Forretningsfører er i henhold til forretningsføreravtalen berettiget til å motta et årlig fast honorar som nærmere beskrevet under punkt 10.2.1.3 nedenfor.

Avtalen kan sies opp av partene med 6 måneders skriftlig varsel. En eventuell oppsigelse løper fra den 1. i måneden etter at oppsigelsen er foretatt. Selskapet kan likevel si opp avtalen med øyeblikkelig virkning dersom Forretningsfører vesentlig misligholder sine forpliktelser.

9.2.5 Depotmottakeravtale

Selskapet har inngått avtale med NRP Procurator AS og NRP Asset Management AS (Forvalter) om at NRP Procurator AS (Depotmottaker) skal være depotmottaker for Selskapet. Depotmottakeravtalen er inntatt som Vedlegg 8 til Prospektet.

Depotmottaker er i henhold til depotmottakeravtalen berettiget til å motta et årlig fast honorar samt et honorar per transaksjon/hendelse som nærmere beskrevet under punkt 10.2.1.4 nedenfor.

Avtalen kan sies opp av partene med 6 måneders skriftlig varsel. En eventuell oppsigelse løper fra den datoen oppsigelsen blir varslet. Avtalen kan likevel sies opp med umiddelbar virkning i tilfelle vesentlig mislighold fra en av partene.

9.3 Fondsselskapet

9.3.1 Aksjonæravtale

Aksjonæravtalen for Fondsselskapet er inntatt som Vedlegg 4 til Prospektet.

Formålet med aksjonæravtalen er å skape forutsigbarhet for Fondsselskapets virksomhet ved at investorene forplikter seg til å utøve sine aksjonærrettigheter i henhold til bestemmelser som angitt i aksjonæravtalen.

Fondsselskapet vil ha to aksjeklasser, hvoretter Forvalteren skal tegne én B-aksje og investorene skal tegne de øvrige aksjene i selskapet, som alle skal være A-aksjer. Hver A-aksje og B-aksje skal ha like rettigheter, bortsett fra at B-aksjen skal gi rett til å utpeke styret i Fondsselskapet, men ikke ha rett til å motta utdelinger fra Fondsselskapet unntatt tilbakebetaling av innbetalt kapital ved oppløsning av Fondsselskapet. Videre skal ingen

aksjonær direkte eller gjennom nærstående kunne stemme for mer enn 89 % av stemmene i Fondsselskapet, og eventuelle overskuddsstemmer vil tilfalle B-aksjen så lenge slikt overskudd eksisterer.

I henhold til aksjonæravtalen punkt 5.5 plikter den enkelte investor blant annet å gi en ubetinget fullmakt og instruks til Forvalter, eller den Forvalter måtte bemyndige, for å møte og avgi stemme for vedkommendes aksjer (i den utstrekning investoren har stemmeberettigede aksjer) på Fondsselskapets generalforsamling for enhver beslutning som Forvalter finner nødvendig eller hensiktsmessig for gjennomføringen av emisjoner, herunder beslutning om vedtektsendringer, kapitalforhøyelser ved tingsinnskudd eller kapitalinnskudd, utstedelse av styrefullmakter til å forhøye aksjekapitalen ved nytegning av aksjer, mv. Hver enkelt investor gir også en ubetinget fullmakt og instruks til Forvalter, eller den Forvalter måtte bemyndige, til å møte og avgi stemme for vedkommendes stemmeberettigede aksjer på Fondsselskapets generalforsamling for enhver beslutning om etablering av nye og/eller endringer av eksisterende selskaper, suppleringsvalg av nye styremedlemmer, vedtakelse av årsregnskap, vedtektsendringer, og alle former for utdeling av kapital og kapitalnedsettelse, samt registrering av Fondsselskapets aksjer i et verdipapirregister, og til å tegne aksjer på den enkelte investors vegne i tråd med aksjonæravtalen. Eksisterende investorer skal ikke ha fortrinnsrett til å tegne nye aksjer ved gjennomføring av emisjoner i Fondsselskapet. Aksjeloven § 10-4 skal således fravikes, jf. § 10-5.

I henhold til aksjonæravtalen punkt 11 krever overdragelse eller pantsettelse av aksjer i Fondsselskapet samtykke fra styret i Fondsselskapet. Slikt samtykke kan nektes for eksempel dersom den aktuelle erververen ikke anses å ha tilstrekkelig finansiell soliditet, er en konkurrent mv. Styret skal alltid nekte overdragelse av aksjer dersom ny aksjeeier ikke har tiltrådt aksjonæravtalen. Investorene har ikke forkjøpsrett ved eierskifte av Fondsselskapets aksjer. Investorene kan ikke kreve at deres aksjer innløses eller å kjøpe andre aksjonærers aksjer, og investorene aksepterer at Aksjelovens regler om innløsning og utløsning fravikes.

I henhold til aksjonæravtalens punkt 8.2 skal Fondsselskapet etter siste tegningsomgang i utgangspunktet benytte overskuddslikviditet til å foreta årlige utbetalinger til investorene i den utstrekning det er adgang til slik utdeling i henhold til Aksjelovens bestemmelser og i den grad Styret, etter råd fra Forvalter, finner slik utdeling forsvarlig og hensiktsmessig. Forvalter kan imidlertid på nærmere vilkår også beslutte at hele eller deler av overskuddet skal benyttes til å foreta reinvesteringer eller broinvesteringer, jf. punkt 8.5 i aksjonæravtalen. I henhold til aksjonæravtalens punkt 15 er ansvaret til Fondsselskapet, herunder medlemmene av styret, begrenset til direkte tap som skyldes svik, forsett, uforsvarlig tilsidesettelse av plikter eller grov uaktsomhet.

I henhold til aksjonæravtalens punkt 14, jf. punkt 2.5 skal Fondsselskapet i utgangspunktet ha en levetid på 7 år etter utløpet av Investeringsperioden. Forlengelse av Fondsselskapets levetid utover 7-årsperioden (med maksimal forlengelse på 4 år, hvor hver forlengelse kan utgjøre opptil 2 år om gangen) krever tilslutning fra investorer i Fondsselskapet som representerer minst 2/3 av total kommitert kapital, jf. avtalens punkt 2.5.

Endringer i aksjonæravtalen er betinget av at investorer som samlet representerer minst 2/3 av total kommitert kapital i Fondsselskapet til enhver tid samtykker til dette samt oppfyllelse av enkelte tilleggsvilkår, som nærmere beskrevet i avtalens punkt 16.3.

Aksjonæravtalen gjelder inntil Fondsselskapet er endelig oppløst og avvirket, likevel slik at aksjonæravtalens punkt 15 (skadesløsholdelse) punkt 16.2 (konfidensialitet) og 16.15 (lovvalg og tvisteløsning) skal gjelde uforandret uavhengig av aksjonæravtalens opphør.

9.3.2 Avtale om prosjektilrettelegging

Fondsselskapet har inngått en avtale med NRP Finans AS (Prosjektilrettelegger) om tilrettelegging av egnede eiendomsprosjekter innenfor Fondsselskapets investeringsstrategi. Avtalen om prosjektilrettelegging er inntatt som Vedlegg 9 til Prospektet.

Prosjektilrettelegger er i henhold til avtalen berettiget til å motta honorar som nærmere beskrevet under punkt 10.2.2.1 nedenfor.

Avtalen om prosjektilrettelegging løper i utgangspunktet inntil Fondsselskapet blir oppløst ved avvikling og all gjenværende kapital i Fondsselskapet er utdelt til investorene i Fondsselskapet. Hver av Fondsselskapet og Prosjektilrettelegger kan likevel si opp avtalen med 12 måneders forutgående skriftlig varsel, likevel slik at Fondsselskapets oppsigelse krever tilslutning fra investorer som representerer minst 3/4 av total kommitert kapital i Fondsselskapet.

9.3.3 Forvaltningsavtale

Fondsselskapet har inngått avtale med NRP Asset Management AS (Forvalter), hvoretter Forvalter skal yte aktiv forvaltning og enkelte tilknyttede rådgivningstjenester til Fondsselskapet. Forvaltningsavtalen er inntatt som Vedlegg 10 til Prospektet.

Forvalter er i henhold til forvaltningsavtalen berettiget til å motta honorar som er nærmere beskrevet under punkt 10.2.2.2 nedenfor.

Oppsigelsesbestemmelsene i forvaltningsavtalen skiller mellom hvorvidt det foreligger saklig grunn eller ikke til oppsigelse av Forvalter.

Forvalter og forvaltningsavtalen kan sies opp uten saklig grunn dersom investorer i Fondsselskapet som representerer minst 75 % av total kommitert kapital krever det. I så fall vil Forvalter ha rett til forvaltningshonorar i en påfølgende to års-periode samt opptjent suksesshonorar og eventuelt suksesshonorar som påløper ved senere realisasjoner av porteføljeselskaper. Forvalter kan alternativt kreve at Fondsselskapet kjøper Forvalters rett til suksesshonorar ved oppsigelsen samt eventuelle investeringer andre medlemmer av NRP-gruppen har gjort i Fondsselskapet.

Forvalter og forvaltningsavtalen kan sies opp med saklig grunn i de tilfeller som er nærmere beskrevet i aksjonæravtalen dersom investorer i Fondsselskapet som representerer mer enn 50 % av total kommitert kapital krever det. I så fall vil Forvalter kun motta forvaltningshonorar for en periode på 3 måneder fra oppsigelsestidspunktet og kun motta eventuelt suksesshonorar som er opptjent på oppsigelsestidspunktet som nærmere beskrevet i aksjonæravtalen (Vedlegg 4) punkt 10.2.2.

For det tilfellet at AIF-loven eller annen lov som kommer til anvendelse på Forvalters virksomhet på noe tidspunkt stiller strengere krav til Forvalter og Forvalters virksomhet enn det som følger av forvaltningsavtalen, skal forvaltningsavtalen endres slik at den blir i samsvar med de til enhver tid gjeldende regler i, eller i medhold av, AIF-loven eller annen anvendelig lovgivning.

For det tilfelle at Fondsselskapet i fremtiden skulle velge å registrere seg som et europeisk langsiktig investeringsfond (European Long-term Investment Fund - ELTIF) når relevant EU-regelverk (ELTIF-forordningen av 10. mars 2015) implementeres i Norge, vil også kravene som følger av det aktuelle regelverk sette føringer for Forvalters virksomhet og forvaltning av Fondsselskapet. Forvaltningsavtalen vil i så fall eventuelt oppdateres om nødvendig. ELTIF er en EU-regulert fondstype for alternative investeringsfond som skal tilrettelegge for langsiktige investeringer i det europeiske markedet. Investeringsreglene innebærer at et ELTIF kan følge en tradisjonell PE-strategi, gjøre infrastrukturinvesteringer, investeringer i fast eiendom, eller yte lån (eventuelt i kombinasjon med en PE-strategi).

9.3.4 Forretningsføreravtale

Fondsselskapet har inngått avtale med NRP Procurator AS (Forretningsfører), hvoretter Forretningsfører skal yte forretningsførsel for Fondsselskapet.

I henhold til forretningsføreravtalen er Forretningsfører berettiget til å motta et årlig fast honorar som nærmere beskrevet under punkt 10.2.2.3 nedenfor. Avtalen kan sies opp med skriftlig varsel fra en av partene med en gjensidig oppsigelsestid på 6 måneder.

9.3.5 Depotmottakeravtale

Fondsselskapet har inngått avtale med NRP Procurator AS og NRP Asset Management AS (Forvalter) om at NRP Procurator AS (Depotmottaker) skal være depotmottaker for Fondsselskapet. Depotmottakeravtalen er inntatt som Vedlegg 11 til Prospektet.

Depotmottaker er i henhold til depotmottakeravtalen berettiget til å motta et årlig fast honorar samt et honorar per transaksjon/hendelse som nærmere beskrevet under punkt 10.2.2.4 nedenfor.

Avtalen kan sies opp av partene med 6 måneders skriftlig varsel. En eventuell oppsigelse løper fra den datoen oppsigelsen blir varslet. Avtalen kan likevel sies opp med umiddelbar virkning i tilfelle vesentlig mislighold fra en av partene.

9.3.6 Eiendomsforvaltning

Fondsselskapet vil som utgangspunkt ikke inngå avtale om teknisk eiendomsforvaltning/teknisk byggforvaltning relatert til Porteføljen. Slike avtaler vil inngås av de enkelte Porteføljeselskapene, gjerne i forbindelse med etableringen av det aktuelle Porteføljeselskapet. Slike avtaler om eiendomsforvaltning vil således være gjenstand for vurdering når Forvalter undersøker en potensiell investeringsmulighet.

10. Omkostninger

10.1 Generelt

Selskapets virksomhet drives for Selskapets egen regning og risiko. Selskapet er som sådan ansvarlig for alle drifts- og investeringskostnader relatert til Selskapets virksomhet og drift. Eksempler på slike kostnader er, uten å være begrenset til disse kostnadene, utgifter i forbindelse med investeringer i Fondsselskapet, honorarer til medlemmer av Styret, utarbeidelse av års-/delårsregnskaper og -rapporter, kostnader til trykk- og lay-out, utlegg og lignende utgifter relatert til forretnings- og regnskapsførsel, revisjon, forsikring, juridisk bistand, rådgivning, forvaltning, herunder blant annet honorar til Forvalter, og konsulentbruk mv. Nedenfor følger en oversikt over kostnader relatert til utvalgte avtaler.

10.2 Løpende kostnader

10.2.1 Selskapet

10.2.1.1 Tilrettelegging

Selskapet har inngått en forvaltningsavtale (som inkluderer tilrettelegging) med NRP Asset Management AS (Tilrettelegger), hvorefter Tilrettelegger skal være tilrettelegger for Emisjonen. Avtalen er nærmere beskrevet under punkt 9.2.2 ovenfor.

I henhold til avtalen skal Selskapet betale et fast tilretteleggingshonorar til Tilrettelegger på 0,5 % (eks. mva) av brutto tegningsbeløp i Emisjonen.

I tillegg skal Selskapet betale til Tilrettelegger et løpende tilretteleggingshonorar tilsvarende 1 % p.a. (eks. mva.) av et beregningsgrunnlag. I Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget total brutto innbetalt egenkapital til enhver tid i Selskapet. Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Selskapets samlede VEK per 31. desember foregående år. Tilretteleggingshonoraret skal i sin helhet utbetales til Ordremottakere som har inngått separat avtale med Tilrettelegger i forbindelse med Emisjonen.

Tilrettelegger har i avtale med Ordremottaker fastsatt at hele tegningshonoraret og det løpende tilretteleggingshonoraret skal tilfalle Ordremottaker som vederlag for å motta og formidle ordre for bestilling av aksjer i Emisjonen. Tilretteleggingshonoraret skal betales direkte til Ordremottaker i stedet for utbetaling til Tilrettelegger.

Eventuell mva. kommer i tillegg.

10.2.1.2 Forvaltning

Selskapet har inngått en avtale om forvaltning med NRP Asset Management AS (Forvalter). Forvaltningsavtalen er omtalt i punkt 9.2.3 ovenfor.

For tjenestene som ytes i henhold til forvaltningsavtalen skal Selskapet yte til Forvalter et årlig honorar på 0,15 % p.a. (eks. mva.) av et beregningsgrunnlag.

I Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget total brutto innbetalt egenkapital (inkludert aksjonærlån) til enhver tid i Selskapet. Honoraret skal betales forskuddsvis for resten av det inneværende året og finne sted umiddelbart etter at en innbetaling er registrert på Selskapets konto. For eksempel utløser en innbetaling av egenkapital på NOK 10 millioner den 30. november 2020 et honorar på $\text{NOK } (1/12) * 10 \text{ millioner} * 0,15 \% = \text{NOK } 1.250$ som forfalt til betaling 30. november 2020.

Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Selskapets samlede VEK per 31. desember foregående år. Betalingene finner sted årlig forskuddsvis innen 31. mars hvert år. Dersom Selskapet gjennomfører en økning i innbetalt egenkapital skal beregningsgrunnlaget økes tilsvarende. Betaling av økning i

honorar som følger av slik økning i innbetalt egenkapital skal foretas på samme måte som beskrevet i avsnittet ovenfor.

Eventuell mva. kommer i tillegg til honoraret slik det fremgår av ovennevnte.

10.2.1.3 Forretningsførsel

Selskapet og NRP Procurator AS (Forretningsfører) har inngått avtale om at Forretningsfører skal yte forretningsførsel for Selskapet. Forretningsføreravtalen er omtalt under punkt 9.2.4 ovenfor.

I henhold til forretningsføreravtalen skal Forretningsfører være berettiget til et etableringsgebyr på NOK 62.500 (inkl. mva). Videre skal det ytes et årlig, fast honorar til Forretningsfører på NOK 305.490 (inkl. mva). Godtgjørelsen betales forskuddsvis den 1. hvert halvår. Honoraret skal reguleres hvert år den 1. januar med basis i økningen i konsumprisindeksen per 15. oktober. Første regulering fant sted 1. januar 2020 med basis i økning i konsumprisindeksen fra november 2018 til oktober 2019. Dersom det blir betydelig mer- eller mindrearbeid, kan begge parter kreve det årlige honoraret reforhandlet.

Øvrige tjenester, herunder arbeid knyttet til emisjoner og kapitalendringer, honoreres særskilt basert på medgått tid eller etter avtale med kunden. Slike øvrige tjenester blir honorert etter en timepris på p.t. mellom NOK 1.250 og NOK 1.700 (eks. mva. – eventuell mva. kommer i tillegg) for slik bistand, avhengig av oppdragets art. I de tilfeller hvor Selskapet velger bort revisor, vil ekstra medgått tid til kvalitetskontroll faktureres særskilt. Til dekning av byråets direkte utlegg, faktureres i tillegg 2 % av fast årlig honorar.

10.2.1.4 Depotmottaker

Selskapet har inngått avtale med NRP Asset Management AS (Forvalter) og NRP Procurator AS (Depotmottaker) om at Depotmottaker skal være depotmottaker for Selskapet. Depotmottakeravtalen er omtalt under punkt 9.2.5 ovenfor.

I henhold til Depotmottakeravtalen skal Depotmottaker være berettiget til et etableringsgebyr på NOK 37.500 (inkl. mva). Videre skal det ytes et årlig, fast honorar til Depotmottaker på NOK 133.651 (inkl. mva). Godtgjørelsen betales forskuddsvis den 1. hvert halvår. Honoraret skal reguleres hvert år den 1. januar med basis i økningen i konsumprisindeksen per 15. oktober. Dersom det blir betydelig mer- eller mindrearbeid, kan begge parter kreve det årlige honoraret reforhandlet.

I henhold til depotmottakeravtalen skal det betales til Depotmottaker NOK 9.375 (inkl. mva.) per transaksjon/hendelse. Honoraret betales etterskuddsvis per kvartal.

I tillegg til honorar som nevnt ovenfor, vil Depotmottaker være berettiget til NOK 1.937,50 (inkl. mva.) per time for tid som medgår i forbindelse med en eventuell eskaleringsprosedyre i henhold til punkt 6 i depotmottakeravtalen.

10.2.1.5 Godtgjørelse til Styret i Selskapet

Styret i Selskapet planlegger å fremme forslag om at godtgjørelsen til Styrets medlemmer skal baseres på Selskapets samlede VEK per 31. desember hvert år og at den skal fastsettes som følger av oversikten nedenfor.

VEK	Styreleder	Styremedlem
MNOK - > 0	15.000	10.000
MNOK - > 1.000	25.000	15.000
MNOK - > 2.000	50.000	25.000

Eventuelle representanter i Styret som er ansatt i, eller på annen måte tilknyttet, NRP-gruppen vil ikke motta styrehonorar så lenge tilknytningen til NRP vedvarer, med mindre dette går til motregning i Forvalters honorar. For ordens skyld, dette gjelder ikke andre styreverv i fondsstrukturen, hvor styrehonorar kan mottas også av slike personer uten at det går til motregning i noe honorar.

Styrets medlemmer har påtatt seg vervet som styremedlemmer basert på en forventning om at aksjonærene på Selskapets ordinære generalforsamling stemmer for angitte honorarer.

Forvalter har i henhold til Aksjonæravtalen fullmakt til å representere aksjonærene på Selskapets generalforsamlinger. Forvalter kommer blant annet til å anvende fullmakten for å stemme for honorarer som angitt i dette punkt 10.2.1.5.

10.2.1.6 Drifts og investeringskostnader mv.

Utover de løpende honorarene som følger av Selskapets avtaler som beskrevet ovenfor, skal Selskapet dekke alle drifts- og investeringskostnader relatert til Selskapets virksomhet som fastsatt i Selskapets vedtekter, Aksjonæravtale og gjeldende lovgivning til enhver tid, herunder, men ikke begrenset til, (i) kostnader og utgifter i forbindelse med investeringer (herunder realisasjoner) eller andre disposisjoner av investeringene (uavhengig av om investeringen og/eller disposisjonen gjennomføres eller ikke), (ii) utarbeidelse av års-/delårsregnskaper og – rapporter og (iii) kostnader, utlegg og lignende utgifter relatert til forretnings- og regnskapsførsel, revisjon, forsikring, juridisk bistand, rådgivning, forvaltning (herunder blant annet honorar til Forvalter) og konsulentbruk.

10.2.2 Fondsselskapet

10.2.2.1 Prosjektilrettelegging

Fondsselskapet har inngått en avtale med NRP Finans AS (Prosjektilrettelegger) om tilrettelegging av egnede eiendomsprosjekter innenfor Fondsselskapets investeringsstrategi. Avtalen er omtalt under punkt 9.3.2 ovenfor.

I henhold til avtalen skal Prosjektilrettelegger motta et honorar i de tilfeller Fondsselskapet gjennomfører investeringer i eiendomsprosjekter tilrettelagt av Prosjektilrettelegger, samt når Prosjektilrettelegger formidler og gjennomfører ordre fra Fondsselskapet om kjøp av andeler i eksisterende Porteføljeselskap, uavhengig av om Prosjektilrettelegger var opprinnelig tilrettelegger for Fondsselskapet. Honoraret skal utgjøre (i) 1 % av brutto eiendomsverdi for det aktuelle eiendomsprosjektet multiplisert med den egenkapitalandelen som erverves av Fondsselskapet ved gjennomføring av investeringen. Med brutto eiendomsverdi menes verdien av den konkrete Eiendomsinvesteringen uten justering for balanseposter som gjeld og skattefordeler/ulempes. Honoraret belastes det enkelte Porteføljeselskap direkte etter nærmere avtale ved gjennomføring av den enkelte investering. Dersom Porteføljeselskapet belastes en annen honorarsats enn 1 %, skal forskjellen mellom Fondsselskapets andel av honoraret belastet prosjektselskapet og beregning (i) gjøres opp ved avregning mellom Fondsselskapet og Prosjektilrettelegger. Honoraret forfaller til betaling på basis av gjennomføring av hver enkelt investering.

Prosjektilrettelegger skal videre være berettiget til et honorar i de tilfeller Fondsselskapet gjennomfører salg av eiendomsprosjekter tilrettelagt av Prosjektilrettelegger, og når Prosjektilrettelegger formidler og gjennomfører ordre fra Fondsselskapet om salg av andeler i eksisterende prosjektselskap (uavhengig av om Prosjektilrettelegger var opprinnelig tilrettelegger for prosjektselskapet). Honoraret skal tilsvare 0,5 % av brutto eiendomsverdi av den aktuelle investeringen multiplisert med egenkapitalandelen som selges av Fondsselskapet ved gjennomføring av salget. Med brutto eiendomsverdi menes verdien av den konkrete eiendomsinvesteringen uten justering for balanseposter som gjeld og skattefordeler/ulempes. Honoraret skal belastes Fondsselskapet direkte eller indirekte, etter nærmere avtale ved gjennomføring av det enkelte salg. Honoraret forfaller til betaling på basis av gjennomføring av hvert enkelt salg. Prosjektilretteleggers bistand som ikke følger av avtalen om prosjektilrettelegging skal honoreres etter normal markedspris og det skal inngås separat avtale mellom Porteføljeselskapet representert ved styret og Prosjektilrettelegger. Bistand som ikke omfattes av avtalen om prosjektilrettelegging, omfatter blant annet reforhandling av låneavtaler og leiekontrakter.

Eventuell mva. kommer i tillegg.

10.2.2.2 Forvaltning

Fondsselskapet har inngått en avtale om forvaltning med NRP Asset Management AS (Forvalter) som er ansvarlig for forvaltningen av Fondsselskapet. Forvaltningsavtalen er omtalt under punkt 9.3.3 ovenfor.

Forvalter er i henhold til forvaltningsavtalen berettiget til å motta honorar på 0,75 % p.a. av et beregningsgrunnlag. I Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget total brutto kommitert kapital, beregnet med virkning fra første closing også for kapital som kommitteres i Fondsselskapet etter første closing. Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Fondsselskapets samlede VEK beregnet per 31. desember foregående år.

Forvalter skal videre være berettiget til et suksesshonorar fra og med det tidspunkt aksjonærene i Fondsselskapet gjennom utbetalinger eller andre utdelinger fra Fondsselskapet har oppnådd en akkumulert avkastning tilsvarende 8 % p.a. (uten rentes rente) av til enhver tid netto innbetalt kapital til Fondsselskapet (Preferanseavkastningen). Deretter skal Forvalter motta et suksesshonorar tilsvarende 10 % av meravkastningen. Suksesshonoraret beregnes og forfaller til betaling når Fondsselskapet oppløses, eller tidligere dersom aksjonærene i Fondsselskapet har fått tilbakebetalt et beløp tilsvarende deres totale innbetalte kapital til Fondsselskapet med tillegg av akkumulert rente som angitt ovenfor. I sistnevnte tilfelle skal suksesshonoraret utbetales fortløpende i forbindelse med etterfølgende utdelinger fra Fondsselskapet.

Eventuell mva. kommer i tillegg.

Investorer i Selskapet gjøres for ordens skyld uttrykkelig oppmerksomme på at eventuelt suksesshonorar vil redusere nettoavkastningen for investorene i Selskapet dersom Fondsselskapets avkastning overstiger 8 % p.a.

10.2.2.3 Forretningsførsel

Fondsselskapet har inngått avtale med NRP Procurator AS (Forretningsfører) om at Forretningsfører skal yte forretningsførsel for Fondsselskapet. Forretningsføreravtalen er omtalt under punkt 9.3.4 ovenfor.

I henhold til forretningsføreravtalen skal Forretningsfører være berettiget til et etableringsgebyr på NOK 62.500 (inkl. mva). Videre er Forretningsfører berettiget til å motta et årlig, fast honorar basert på total innbetalt kapital til enhver tid. Honoraret skal justeres årlig i henhold til konsumprisindeksen. Av oversikten nedenfor fremgår beregningen av årlige honorarer til Forretningsfører (alle tall i hele NOK).

Total innbetalt kapital til enhver tid		Sats per dato for betaling av honorar (eks. mva.)
Fra	Til	
0	500.000.000	320.765
500.000.001	750.000.000	453.144
750.000.001	1.000.000.000	478.601
1.000.000.001	1.500.000.000	504.059
1.500.000.001	2.000.000.000	529.516

Øvrige tjenester, herunder arbeid knyttet til emisjoner og kapitalendringer honoreres særskilt, basert på medgått tid eller etter avtale med kunden. Slike øvrige tjenester blir honorert etter en timepris på p.t. mellom NOK 1.250 og NOK 1.700 (eks. mva) for slik bistand, avhengig av oppdragets art.

I de tilfeller hvor Fondsselskapet velger bort revisor, vil ekstra medgått tid til kvalitetskontroll faktureres særskilt. Til dekning av byråets direkte utlegg, faktureres i tillegg 2 % av fast årlig honorar.

Eventuell mva. kommer i tillegg.

10.2.2.4 Depotmottaker

Fondsselskapet har inngått avtale med NRP Asset Management AS (Forvalter) og NRP Procurator AS (Depotmottaker) om at Depotmottaker skal være depotmottaker for Fondsselskapet. Depotmottakeravtalen er omtalt under punkt 9.3.5 ovenfor.

I henhold til depotmottakeravtalen skal Depotmottaker være berettiget til et etableringsgebyr på NOK 37.500 (inkl. mva). Videre skal det ytes et årlig, fast honorar til Depotmottaker på NOK 203.660 (inkl. mva). Godtgjørelsen betales forskuddsvis den 1. hvert halvår. Honoraret skal reguleres hvert år den 1. januar med basis i økningen i konsumprisindeksen per 15. oktober. Dersom det blir betydelig mer- eller mindrearbeid, kan begge parter kreve det årlige honoraret reforhandlet.

I henhold til depotmottakeravtalen skal det betales til Depotmottaker NOK 9.375 (inkl. mva.) per transaksjon/hendelse. Honoraret betales etterskuddsvis per kvartal.

I tillegg til honorar som nevnt ovenfor, vil Depotmottaker være berettiget til NOK 1.937,50 (inkl. mva.) per time for tid som medgår i forbindelse med en eventuell eskaleringsprosedyre i henhold til punkt 6 i depotmottakeravtalen.

10.2.2.5 Godtgjørelse til styret i Fondsselskapet

Styret i Fondsselskapet planlegger å fremme forslag om at godtgjørelsen til styrets medlemmer skal baseres på Fondsselskapets samlede VEK per 31. desember hvert år, og at den skal fastsettes som følger av oversikten nedenfor.

VEK per 31.12	Styreleder	Styremedlem
MNOK - > 0	60.000	40.000
MNOK - > 1.000	100.000	60.000
MNOK - > 2.000	200.000	100.000

Eventuelle representanter i styret som er ansatt i, eller på annen måte tilknyttet, NRP-gruppen vil ikke motta styrehonorar så lenge tilknytningen til NRP vedvarer, med mindre dette går til motregning i Forvalters honorar. For ordens skyld, dette gjelder ikke andre styrer i fondsstrukturen, hvor styrehonorar kan mottas også av slike personer uten at det går til motregning i noe honorar.

Styrets medlemmer har påtatt seg vervet som styremedlemmer basert på en forventning om at aksjonærene på Fondsselskapets ordinære generalforsamling stemmer for angitte honorarer.

Forvalter har i henhold til Aksjonæravtalen fullmakt til å representere aksjonærene på Fondsselskapets generalforsamlinger. Forvalter kommer blant annet til å anvende fullmakten for å stemme for honorarer som angitt i dette punkt 10.2.2.5.

10.2.2.6 Drifts og investeringskostnader mv.

Utover de løpende honorarene som følger av Fondsselskapets avtaler som beskrevet ovenfor, skal Fondsselskapet dekke alle drifts- og investeringskostnader relatert til Fondsselskapets virksomhet som fastsatt i Fondsselskapets vedtekter, aksjonæravtale og gjeldende lovgivning til enhver tid, herunder, men ikke begrenset til, (i) kostnader og utgifter i forbindelse med investeringer (herunder realisasjoner) eller andre disposisjoner av investeringene (uavhengig av om investeringen og/eller disposisjonen gjennomføres eller ikke), (ii) utarbeidelse av års-/delårsregnskaper og – rapporter og (iii) kostnader, utlegg og lignende utgifter relatert til forretnings- og regnskapsførsel, revisjon, forsikring, juridisk bistand, rådgivning, forvaltning (herunder blant annet honorar til Forvalter) og konsulentbruk.

10.3 Emisjonskostnader

10.3.1 Selskapet

10.3.1.1 Tegningshonorar for Bestilleren

Selskapet har inngått en forvaltningsavtale (som inkluderer tilrettelegging) med NRP Asset Management AS (Tilrettelegger), hvoretter Tilrettelegger skal være tilrettelegger for Emisjonen. Avtalen er omtalt under punkt 9.2.2 ovenfor.

I henhold til avtalen skal Tilrettelegger motta tegningshonorar fra den enkelte Bestiller som angitt nedenfor:

Tegningsbeløp		Sats
Fra	Til og med	
NOK 100.000	NOK 999.999	3,00 %
NOK 1.000.000	NOK 2.499.999	2,00 %
NOK 2.500.000	NOK 4.999.999	1,50 %
NOK 5.000.000 >	NOK 9.999.999	1,00 %
NOK 10.000.000 >		0,50 %

Tegningshonoraret skal betales til Tilrettelegger eller Ordremottaker og/eller agenter/distributører som har inngått en separat avtale med Tilrettelegger i forbindelse med Emisjonen. Slike agenter/distributører kan også gi et rabattert tegningshonorar, etter nærmere avtale med Tilrettelegger. Tegningshonoraret kommer i tillegg til Bestillingsbeløpet til den enkelte Bestiller.

Eventuell mva. kommer i tillegg.

10.3.1.2 Emisjonskostnader mv. som dekkes av Selskapet

Emisjonskostnadene, herunder kostnader til juridisk bistand, revisor, registrering og gjennomføring, trykking av Prospektet, prospektavgift til Finanstilsynet mv., dekkes av Selskapet. Totalt forventes forannevnte emisjonskostnader å utgjøre omkring NOK 800.000 (inkl. mva.), hvorav NOK 120.000 utgjør prospektavgiften til Finanstilsynet.

I tillegg vil Tilrettelegger ha krav på et fast tilretteleggingshonorar på 0,5 % (eks. mva) av brutto tegningsbeløp i Emisjonen som nærmere beskrevet punkt 10.2.1.1 ovenfor (for øvrig har Tilrettelegger rett til å motta et løpende tilretteleggerhonorar som nærmere beskrevet under punkt 10.2.1.1 ovenfor.). Eventuell mva. kommer i tillegg.

10.3.2 Fondsselskapet

10.3.2.1 Tegningskostnader for bestilleren

Det vil ikke påløpe tegningshonorarer for Selskapets bestilling og tegning av aksjer i Fondsselskapet.

10.3.2.2 Justering ved kommitteringer som foretas etter gjennomføring av første emisjon

Investorer som kommitterer kapital til Fondsselskapet etter gjennomføringen av første closing skal stilles som om de deltok i Fondsselskapet fra første closing, som nærmere beskrevet i punkt 3.4 i aksjonæravtalen for Fondsselskapet (Vedlegg 4 til Prospektet). Hver slik investor i Fondsselskapet skal derfor som del av sin initielle innbetaling til Fondsselskapet dekke et beløp tilsvarende de respektive beløp som ville ha blitt innkalt av deres kommittering dersom de deltok i Fondsselskapet fra første closing (både innkalt til investeringsformål og til forvaltningshonorar og andre kostnader), med tillegg av en rente på 3 måneders NIBOR + 2 prosentpoeng beregnet fra det tidspunkt de respektive beløpene hadde blitt kalt inn fra investoren dersom vedkommende deltok

i Fondsselskapet fra første closing, og med fratrekk av eventuelle utdelinger investoren ville ha mottatt. Justeringsmekanismen er nærmere beskrevet i aksjonæravtalen for Fondsselskapet.

10.3.2.3 Etableringskostnader mv. som dekkes av Fondsselskapet

NRP Asset Management AS (Tilrettelegger) er i henhold til forvaltningsavtalen med Fondsselskapet (som inkluderer tilrettelegging) berettiget til å motta et tilretteleggingshonorar på 0,5 % av brutto kommitert kapital tegnet av investorene i den aktuelle closingen (oppad begrenset til NOK 100.000 per closing), likevel slik at tilretteleggingshonoraret er oppad begrenset til NOK 1.000.000 for alle closinger. Eventuell mva. kommer i tillegg.

Fondsselskapet skal også dekke øvrige etableringskostnader, herunder kostnader til juridisk bistand, revisor, registrering mv. Forannevnte etableringskostnader forventes å utgjøre omkring NOK 3.750.000 (inkl. mva) og dette er også et øvre tak for hva Fondsselskapet skal dekke av etableringskostnader.

10.4 Sammendrag av honorarer og kostnader

Nedenfor følger et sammendrag av engangskostnader og årlige kostnader som kan påløpe for Selskapene i henhold til de avtaler som er omtalt under punkt 9 ovenfor i løpet av det første året etter gjennomføring av Emisjonen. For å unngå tvil presiseres det at det for begge Selskapene også kan påløpe andre kostnader og at tabellen nedenfor av denne grunn ikke på noe vis er uttømmende. I eksemplet nedenfor er det lagt til grunn et samlet Emisjonsproveny i Selskapet på NOK 474.537.907 og en tegning på NOK 100.000. Øvrige eksempler basert på ulike tegninger og emisjonsprovenyer er inntatt som Vedlegg 16 til Prospektet.

Forutsetninger

Emisjonsproveny	474,537,907
Tegnet beløp	100,000

Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:	1,433,373,539
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:	2,000,000,000

	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	3.00%	3,000	3.00%
Engangskostnader Investor		3,000	3.00%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	500	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	169	0.17%
Engangskostnader Selskapet		669	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	1,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	150	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	21	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	9	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	142,625	10	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	42	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		1,234	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjekttilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	2,452	2.45%
Prosjekttilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	1,226	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	790	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	21	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		4,490	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	736	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	33	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	10	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	570,500	29	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	4	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		812	0.81%
SUM engangskostnader		8,159	8.2 %
SUM årlige kostnader		2,046	2.0 %

Beløp innbetalt av Investor	103,000	103.00%
Beløp innbetalt til Selskapet	100,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet	98,097	98.10%

* I tabellen ovenfor er det forutsatt at det skal holdes tilbake et beløp på NOK 200.000 ^(*) i Selskapet for å dekke andre kostnader som kan påløpe det første året, enn de som uttrykkelig er angitt i tabellen. Det gjøres oppmerksom på at beløpet som holdes tilbake i Selskapet for å dekke slike kostnader både kan bli høyere og lavere enn NOK 200.000. En økning av tilbakeholdt beløp vil redusere det beløpet som innbetales fra Selskapet til Fondsselskapet i forbindelse med Emisjonen.

** Honorarene til prosjekttilrettelegger er avtaletestet til 1 % og 0,5 % av brutto eiendomsverdi som tilsvarer en egenkapitalbelastning på 2,50 % og 1,25 % med 60 % belåning. Honorarene betales av Porteføljeselskapet, men gir en indirekte belastning for Fondsselskapet som vist i tabellen.

For Fondsselskapets og Selskapets vedkommende er det ikke medtatt kostnader som beskrevet i punkt 10.2.1.6 / 10.2.2.6 (drift og investeringskostnader mv.) og siste avsnitt under punkt 10.2.1.3 / 10.2.2.3 (forretningsførsel). Per Prospekt dato er det ikke utarbeidet noe budsjett over slike kostnader, men det må forventes at slike kostnader vil komme til å påløpe. Videre er Prosjekttilrettelegger og Forvalter, i henhold til de avtalene som er inngått med Fondsselskapet og beskrevet under punkt 9.3.2 og 9.3.3 ovenfor, berettiget til å

motta henholdsvis salgshonorar og suksesshonorar på de vilkår som beskrevet under punkt 10.2.2.1 og 10.2.2.2. Slikt mulig salgshonorar og suksesshonorar er ikke medtatt i tabellen ovenfor. Det er lagt til grunn at styrehonorarer og forretningsførerhonorarer fordeles basert på den samlede kapitalen i Selskapet (innbetalt kapital) og Fondsselskapet (kommitert kapital) etter gjennomføringen av Emisjonen.

Det gjøres oppmerksom på at de totale kostnadene vil ha størst effekt på Selskapets avkastning under første leveår og vil reduseres for hvert leveår. Eksempelvis vil kostnadene, ved en investering på NOK 100.000, antas å ha følgende effekt på Selskapets avkastning over henholdsvis avhending etter 1 år, 5 år og 10 år:

Investeringsbeløp 100.000 NOK Scenarier	Avhending etter 1 år	Avhending etter 5 år	10 år (anbefalt periode)
Totale kostnader	NOK 10.000	NOK 4.326	NOK 3.617
Effekt på avkastning per år	10 %	4,3 %	3,6 %

Tallene er basert på skjønn og kan endre seg i fremtiden.

DEL VI: EMISJONEN

11. Emisjonen

11.1 Bakgrunn og bruk av Emisjonsproveny

Selskapets formål er å innhente kapital for å kunne bidra til kapitaliseringen av Fondsselskapet. Dette skal gjøres ved å gjennomføre emisjoner og deretter benytte emisjonsprovenyet til å kommitere seg til å delta i kapitalforhøyelser i Fondsselskapet.

Per Prospektdato er det gjennomført to tidligere emisjoner i Selskapet, dvs. Emisjon I og Emisjon II. Forvalter anser det som hensiktsmessig å innhente ytterligere kapital for å bidra ytterligere til kapitaliseringen av Fondsselskapet.

På denne bakgrunn gjennomføres nå Emisjonen. Netto Emisjonsproveny skal benyttes til å kommitere kapital i Fondsselskapet etter gjennomføringen av Emisjonen. Kapitalen som kommitteres i Fondsselskapet vil senere bli innkalt (i transjer) for blant annet å kunne foreta Porteføljeinvesteringer i henhold til Fondsselskapets investeringsstrategi som nærmere beskrevet under punkt 4.6 ovenfor.

11.2 Hovedvilkårene for Emisjonen

11.2.1 Oversikt

Emisjonen gjennomføres ved at investorer gis anledning til å bestille aksjer i Selskapet på de vilkår som fremgår av dette Prospektet. Etter utløpet av Bestillingsperioden vil Emisjonen vedtas av generalforsamlingen i Selskapet på bakgrunn av de bestillinger som er foretatt. Slik generalforsamling i Selskapet forventes gjennomført ca. 14 dager etter utløpet av Bestillingsperioden. Hovedvilkårene for bestilling av aksjer i Emisjonen er som følger:

Emisjonskurs:	NOK 26,1 (fastsettes i interвалlet mellom NOK 25,8 og NOK 26,8 avhengig av dato for gjennomføring av Emisjonen).
Minimumsbestilling:	NOK 100.000.
Samlet Emisjonsproveny:	Minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929.
Bestillingsperiode:	Fra og med 28. september 2020 til og med 30. oktober 2020 kl. 16.00 CET.
Bestillingssted:	Bestilling foretas hos Ordremottaker.
Tildeling:	Melding om tildeling sendes så snart som mulig etter utløpet av Bestillingsperioden. For det tilfelle at summen av mottatte bestillinger overstiger maksimalt Emisjonsproveny, vil Tilrettelegger og Styret som utgangspunkt søke å prioritere tildeling til de første som har levert sin bestilling (se ytterligere beskrivelse under punkt 11.2.6). Tilrettelegger og Styret står i et hvert tilfelle uansett fritt til å stryke eller redusere enhver bestilling uten spesiell begrunnelse.
Bestillingens gyldighet:	Den enkelte Bestiller er bundet av sin bestilling fra denne er mottatt av Ordremottaker.

Betaling:

Investorer som får godkjent sin(e) bestilling(er) er forpliktet til å innbetale Bestillingsbeløpet, samt eventuelle tegningshonorarer, til Selskapets konto senest 5 bankdager etter at melding om tildeling er gitt.

Aksjene utstedes i henhold til og reguleres av norsk rett, herunder bestemmelsene i Aksjeloven. Ved Emisjonen utstedes minimum 373.134 og maksimum 18.392.943 nye aksjer i Selskapet til en antatt kurs på NOK 26,1 per aksje (fastsettes i interвалlet mellom NOK 25,8 og NOK 26,8 avhengig av dato for gjennomføring av Emisjonen). Dette gir et samlet brutto Emisjonsproveny på minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929, og et samlet netto Emisjonsproveny (hensyntatt kostnader til Tilrettelegger) på minimum NOK 472.165.227 og maksimum NOK 9.950.006.

Styret kan i samråd med Tilrettelegger på ethvert tidspunkt tilbakekalle eller oppheve tilbudet om å bestille aksjer i Selskapet etter eget skjønn og uten nærmere begrunnelse. En slik eventuell beslutning må offentliggjøres senest tre dager før utløpet av Bestillingsperioden, og vil bli meddelt investorene per post eller e-post. Bestillingsrettene er ikke omsettelige. Tilbudet fremsettes kun på det norske markedet.

11.2.2 Fastsettelse av Emisjonskursen

De nærmere retningslinjene for fastsettelse av Emisjonskursen ved Emisjonen og Etterfølgende Emisjoner er inntatt som Vedlegg 6 til Prospektet. Basert på forventet tidsperiode mellom Emisjon II og Emisjonen antas tegningskursen å bli omkring NOK 26,1. Endelig kurs fastsettes i intervallet mellom NOK 25,8 og NOK 26,8, avhengig av dato for gjennomføring av Emisjonen, og vil fastsettes av Styret på dette tidspunktet.

11.2.3 Fravikelse av fortrinnsrett

Det er en del av Selskapets grunnleggende strategi å innhente kapital for deretter å kommitere seg til å delta i rettede emisjoner i Fondsselskapet. På denne bakgrunn er det besluttet å fravike eksisterende aksjonærers fortrinnsrett til å tegne aksjer ved emisjoner i Selskapet. Fravikelsen av fortrinnsretten anses nødvendig for at Selskapet skal kunne knytte til seg nye investorer i henhold til sin investeringsstrategi, og Selskapet vil dra fordel av dette. Fravikelsen av fortrinnsretten er inntatt som en del av Aksjonæravtalen som eksisterende aksjonærer har tiltrådt.

11.2.4 Bestilling og Bestillingssted

Bestilling av aksjer finner sted hos Ordremottaker innenfor Bestillingsperioden og gjøres ved utfylling av Bestillingsblanketten som er utarbeidet i forbindelse med Emisjonen. Bestillingsblanketten er inntatt som Vedlegg 20 til Prospektet. Ufullstendig utfylt eller for sent ankommet Bestillingsblankett kan bli ansett som ugyldig og bli forkastet. Utfylt Bestillingsblankett skal sendes per post, e-post eller telefaks, eller leveres ved personlig fremmøte til Ordremottaker. Korrekt utfylt Bestillingsblankett må være kommet Ordremottaker i hende innen utløpet av Bestillingsperioden. Det er således ikke tilstrekkelig å postlegge Bestillingsblanketten innen fristen. Bestiller har risikoen for forsinkelse i postgangen, elektroniske feil og eventuelle utilgjengelige fakslinjer.

En investor står fritt til å fylle ut og levere flere Bestillingsblanketter. Ved levering av flere Bestillingsblanketter fra samme Bestiller vil bestillingene slås sammen til én bestilling. Når Bestillingsblanketten er mottatt av Ordremottaker, er bestillingen bindende for investoren og kan ikke trekkes tilbake eller endres. Ved signering av Bestillingsblanketten vil investoren gi fullmakt til at Forvalter kan, på investorens vegne, (i) møte på generalforsamling i Selskapet og tegne de tildelte aksjer i Emisjonen og (ii) tiltre og bli part i Aksjonæravtalen. Investorer som ønsker å investere direkte i Fondsselskapet (direktebestillere) kan henvende seg til Tilrettelegger for informasjon om adgangen til å kommitere kapital i Fondsselskapet.

11.2.5 Bestillingsperiode

Bestillingsperioden er fra og med 28. september 2020 til og med 30. oktober 2020 kl. 16.00 CET. Styret kan i samråd med Tilrettelegger vedta å avslutte Bestillingsperioden tidligere eller å forlenge perioden. Bestillingsperioden kan imidlertid ikke avsluttes tidligere enn 2. oktober 2020, og kan ikke forlenges lenger enn til 15. desember 2020. En eventuell endring av Bestillingsperioden vil offentliggjøres senest før utløpet siste dato i den til enhver tid gjeldende Bestillingsperiode, og vil bli meddelt investorene per post, telefaks eller e-post.

11.2.6 Behandling av bestillinger, tildeling av aksjer, oppgjør mv.

Styret vil i samråd med Tilrettelegger behandle bestillinger som mottas. Tilrettelegger og Styret forbeholder seg retten til å (i) stryke eller redusere enhver bestilling uten spesiell begrunnelse, (ii) endre Bestillingsperioden, (iii) trekke invitasjonen til å bestille aksjer og (iv) til å ikke gjennomføre Emisjonen etter eget skjønn og uten nærmere begrunnelse. Slike beslutninger treffes innen utløpet av den til enhver tid gjeldende Bestillingsperiode og vil meddeles investorene per post, telefaks eller e-post senest innen 3 dager etter at en slik beslutning er truffet. For det tilfelle at summen av mottatte bestillinger overstiger maksimalt Emisjonsproveny (overbestilling), vil Tilrettelegger og Styret som utgangspunkt søke å prioritere tildeling til de første som har levert fullverdig Bestillingsblankett til Ordremottaker (for deretter å avkorte eller avvise øvrige bestillinger). På den handelsdag hvor en eventuell overbestilling finner sted vil som utgangspunkt bestillingene gjort denne dagen avkortes proratarisk mellom de aktuelle Bestillerne). Tilrettelegger og Styret står i et hvert tilfelle uansett fritt til å stryke eller redusere enhver bestilling uten spesiell begrunnelse. Dersom Styret og Tilrettelegger treffer beslutning om ikke å gjennomføre Emisjonen, vil foretatte bestillinger strykes.

Ved Bestillingsperiodens utløp vil Bestillere som har fått godkjent sine bestillinger bli varslet om hvor mange aksjer de vil bli tildelt i Emisjonen og det respektive Bestillingsbeløp. Slikt varsel forventes gitt innen én uke etter utløpet av Bestillingsperioden, og vil bli sendt per post, telefaks eller e-post. Ved bestilling forplikter den enkelte Bestiller seg til å innbetale Bestillingsbeløpet til kontoen som er angitt på Bestillingsblanketten, herunder eventuelle tegningshonorarer, innen 5 bankdager etter at melding om tildeling er gitt. Dersom betalingen i sin helhet ikke er innbetalt innen fristen, forbeholder Styret og Selskapet seg retten til å annullere bestillingen/tildelingen eller selge rettighetene i henhold til bestillingen for Bestillers kostnad og risiko. Som et ledd i dette kan Selskapet la en annen investor tre inn i Bestillerens posisjon uten at det på forhånd gis melding til Bestilleren. Dersom en bestilling strykes eller reduseres etter at Bestiller har innbetalt Bestillingsbeløpet, vil det innbetalte beløpet betales tilbake til Bestiller, med fradrag for eventuelle gebyrer.

11.2.7 Gjennomføringen av Emisjonen

Så snart som mulig etter utløpet av Bestillingsperioden vil Styret innkalle til ekstraordinær generalforsamling i Selskapet hvor det foreslås at generalforsamlingen vedtar en rettet emisjon mot Bestillere som får godkjent sin bestilling av aksjer i Selskapet. Styret regner med å fremme nedenstående vedtaksforslag for generalforsamlingen vedrørende Emisjonen (endelige tall vil ikke være kjent før etter utløpet av Bestillingsperioden):

- a) *Selskapets aksjekapital forhøyes med NOK [...] ved utstedelse av [...] aksjer, hver aksje pålydende NOK 1.*
- b) *Tegningskursen per aksje er NOK [26,1], hvorav NOK 1 utgjør aksjekapital og NOK [25,1] utgjør overkurs. Det samlede aksjeinnskuddet i selskapet bestående av aksjekapital og overkurs vil være NOK [...] millioner.*
- c) *Selskapet har kun én aksjeklasse. Aksjene som utstedes i kapitalforhøyelsen vil tilhøre denne aksjeklassen.*

- d) *Kapitalforhøyelsen gjennomføres som en rettet kapitalforhøyelse mot bestemte navngitte investorer som angitt i Vedlegg 1. Aksjeeiernes fortrinnsrett til tegning av aksjer etter aksjeloven § 10-4 fravikes.*
- e) *Aksjene tegnes i generalforsamlingsprotokollen og skal registreres på de respektive tegneres konti i Verdipapirsentralen.*
- f) *Aksjeinnskuddet skal betales kontant til selskapets bankkonto innen 5 bankdager etter avholdelse av generalforsamlingen. Beløpet kan disponeres av selskapet før kapitalforhøyelsen er registrert, jf. aksjeloven § 10-13 (2).*
- g) *De nye aksjene i selskapet gir rett til utbytte, samt øvrige rettigheter i selskapet, fra og med tidspunktet for registrering av kapitalforhøyelsen i Foretaksregisteret.*

Forvalter vil møte på generalforsamling og tegne aksjer på vegne av den enkelte Bestiller i henhold til fullmakt som gis ved bestillingen (se punkt 11.2.4 ovenfor). Etter generalforsamlingens beslutning om gjennomføring av Emisjonen vil melding om gjennomføring sendes til Foretaksregisteret for registrering så snart som mulig. Aksjene som utstedes gir rettigheter i Selskapet, herunder rett til utbytte, fra og med tidspunktet for registrering av kapitalforhøyelsen i Foretaksregisteret, som forventes å skje i løpet av ukene 50 til 51 i 2020 (kan likevel gjennomføres på tidligere og senere dato). Tilrettelegger vil deretter besørge overføring av de tildelte aksjene til de respektive investorers VPS-konto så snart som praktisk gjennomførbart og senest innen to uker fra registreringen i Foretaksregisteret. Resultatet av Emisjonen vil deretter offentliggjøres på Tilretteleggers nettsider (<http://www.nrp.no/>) så snart som praktisk gjennomførbart og innen en uke etter at aksjene er overført til investorenes VPS-konto.

11.2.8 Tilrettelegger og betalingsagent

Tilrettelegger og betalingsagent for Emisjonen er:

NRP Asset Management AS
Haakon VII's gate 1
0161 Oslo

11.2.9 Utvanning

Gjennom Emisjonen vil kapitalen i Selskapet øke med minimum NOK 9.999.991 og maksimum NOK 474.537.929 fordelt på minimum 373.134 og maksimum 18.392.943 aksjer. Dette tilsvarer en mulig utvanning for eksisterende aksjonærer på minimum 1,0 % og maksimum 32,5 %.

Investorer som bestiller og får tildelt aksjer i Emisjonen vil for øvrig kunne bli utvannet ved gjennomføringen av Etterfølgende Emisjoner. Per Prospektdato er det ikke planlagt flere Etterfølgende Emisjoner.

DEL VII: SELSKAPSSPESIFIKK INFORMASJON

12. Selskapsinformasjon

12.1 Generelt

12.1.1 Selskapet

Selskapet ble stiftet i Norge 7. september 2018 av NRP Procurator AS (organisasjonsnummer 934 560 892 og forretningsadresse Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo). Selskapet er registrert i Foretaksregisteret og har organisasjonsnummer 921 532 059 og var ved stiftelsen et «hylleselskap» med foretaksnavnet VIOS 155 AS. Foretaksnavnet ble senest endret den 30. januar 2019 til nåværende NRP Eiendom 2020 Invest AS. Selskapet er et norsk aksjeselskap organisert i henhold til og regulert av bestemmelsene i Aksjeloven. Selskapet skal i utgangspunktet ha en levetid frem til 31. juni 2029 (se punkt 4.5 ovenfor). Selskapets legal entity identifier (LEI-kode) er 5299009LW0UIGDXAMW46. Selskapets forretningsadresse er:

NRP Eiendom 2020 Invest AS
c/o NRP Procurator AS
Haakon VII's gate 1
0161 Oslo, Norge
Telefon: +47 22 00 81 81 / Faks: +47 22 00 81 91

Selskapets vedtekter følger vedlagt dette Prospektet som Vedlegg 1.

12.1.2 Fondsselskapet

Fondsselskapet ble stiftet i Norge 7. september 2018 av NRP Procurator AS (organisasjonsnummer 934 560 892 og forretningsadresse Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo). Fondsselskapet er registrert i Foretaksregisteret og har organisasjonsnummer 921 531 982 og var ved stiftelsen et «hylleselskap» med foretaksnavnet VIOS 154 AS. Foretaksnavnet ble endret den 30. januar 2019 til nåværende NRP 2020 AS. Fondsselskapet er et norsk aksjeselskap organisert i henhold til og regulert av bestemmelsene i Aksjeloven. Fondsselskapet skal i utgangspunktet ha en levetid frem til 31. juni 2029 (se punkt 4.5 ovenfor). Fondsselskapets LEI-kode er 549300BXSMG8J0WIBS50. Fondsselskapets forretningsadresse er:

NRP 2020 AS
c/o NRP Procurator AS
Haakon VII's gate 1
0161 Oslo, Norge
Telefon: +47 22 00 81 81 / Faks: +47 22 00 81 91

Fondsselskapets vedtekter følger vedlagt dette Prospektet som Vedlegg 2.

12.2 Revisor, juridisk rådgiver og tilrettelegger

Selskapets revisor er Deloitte AS (organisasjonsnummer 980 211 282), med forretningsadresse Dronning Eufemias gate 14, 0191 Oslo. Deloitte AS er medlem av Den Norske Revisorforening, og har vært Selskapets revisor siden stiftelsen. Selskapets juridiske rådgiver i forbindelse med utarbeidelsen av Prospektet er Advokatfirmaet BAHN AS (organisasjonsnummer 919 513 063), med forretningsadresse Tjuvholmen allé 16, 0252 Oslo. Selskapets tilrettelegger for Emisjonen er NRP Asset Management AS (organisasjonsnummer 891 055 722) med forretningsadresse Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo.

12.3 Styre og ledelse

12.3.1 Styret og daglig leder

Per Prospektdato består Selskapets styre av styreleder Odd Ingar Solbakken (styreleder), Christian Bruusgaard (styremedlem), Christian Storm (styremedlem) og Erik Werner Nilsen (styremedlem). En nærmere beskrivelse av styreleder og styremedlemmene, deres adresse, samt nåværende og tidligere styreverv og aktiviteter utenfor Selskapet de siste 5 årene er inntatt som Vedlegg 5 til Prospektet.

Styremedlemmene velges i utgangspunktet for en periode på to år. Alle har tjenestegjort siden 10. januar 2020, og tjenestetiden utløper således 10. januar 2022, med mindre de velges for en ny periode eller erstattes av nye styremedlemmer før utløpet av den eksisterende perioden.

Styremedlemmene i Selskapet har ikke plikt til å delta i styrene i Porteføljeselskapene, men styremedlemmer tilknyttet Forvalter vil ofte kunne gjøre dette. Forretningsfører og Forvalter møter i alle styremøter og generalforsamlinger i Selskapet. Styret i Fondsselskapet er identisk med Styret i Selskapet.

Verken Selskapet eller Fondsselskapet har daglig leder.

12.3.2 Arbeidsformen i styret

Styrets oppgaver vil blant annet være å treffe beslutninger om investeringer og realisasjoner i saker som ligger utenfor investeringsmandatet til Forvalter, kontrollere og evaluere driften og utviklingen av Selskapet, engasjere rådgivere, gi nødvendige instruksjoner og fullmakter blant annet til rådgivere, samt avlegge årsregnskap.

Styret har også det overordnede ansvaret for forvaltningen av Selskapet. Det forventes imidlertid at den praktiske gjennomføringen av forvaltningen i stor grad vil bli utført av eller med bistand fra rådgivere og forvaltere.

12.3.3 Godtgjørelse

Det årlige honoraret til Styrets medlemmer er beskrevet under punkt 10.2.1.5 ovenfor, og beregnes på grunnlag av antall måneder i det aktuelle kalenderåret styremedlemmene har innehatt vervet. Tabellene viser honorar (NOK) mottatt i 2020 for 2019 fra Fondsselskapet og Selskapet per Prospektdato:

NRP 2020 AS	Navn	Bruttobeløp:
Styremedlem	Erik Werner Nilsen	1.315
Styremedlem	Christian Storm	1.315
Styremedlem	Christian Bruusgaard	1.315
Sum		3.945

NRP Eiendom 2020 Invest AS	Navn	Bruttobeløp:
Styremedlem	Erik Werner Nilsen	493
Styremedlem	Christian Storm	493
Styremedlem	Christian Bruusgaard	493
Sum		1.479

Odd Solbakken, styreleder i begge Selskapene, var ansatt i et NRP-selskap i 2019, og fikk dermed ikke utbetalt honorar for 2019.

Det foreligger ingen avtaler mellom medlemmene av Styret og Selskapet eller Fondsselskapet som fastsetter ytelser ved avslutning av styrevervet.

12.3.4 Styremedlemmenes eierinteresser

Per Prospektdato har Styrets medlemmer ingen eierinteresser i Selskapet. Tabellen nedenfor gir en oversikt over hvilke direkte og kjente indirekte eierinteresser i Fondsselskapet, som innehas av Styrets medlemmer per Prospektdato:

Navn	Rolle	Eierandel i Fondsselskapet	Navn på selskaper eierandelen er eid gjennom
Odd Ingar Solbakken	Styreleder	0.0248 %	NRP Fund Partners 2020 AS
Christian Bruusgaard	Styremedlem	0.6475 %	Acadia Holding AS

12.3.5 Styremedlemmenes deltakelse i Emisjonen

Styrets medlemmer vil gis tilbud om å bestille aksjer i Emisjonen på lik linje med andre investorer. Per Prospektdato er Selskapet ikke kjent med hvorvidt Styrets medlemmer vil benytte seg av sin bestillingsrett.

12.3.6 Potensielle interessekonflikter

Selskapets styre er også styret i Fondsselskapet, og medlemmer i Styret kan drive annen næringsvirksomhet som på forskjellig vis kan være forbundet med en eller flere av Eiendomsinvesteringene. Flere av medlemmene i Styret sitter i styret i en rekke andre selskaper som operer innenfor eiendomsmarkedet, en nærmere oversikt finnes i Vedlegg 5. Per Prospektdato foreligger det ingen slike forbindelser mellom næringsvirksomhet drevet av medlemmer i Styret og Eiendomsinvesteringene som er kjent for Selskapet, men det gis ingen garanti for at dette ikke kan oppstå i fremtiden. Ved verdivurderingen av Eiendomsinvesteringene innhentes halvårige verdivurderinger av eiendommenes markedsverdi fra minst én uavhengig aktør. Verdivurderingene inngår som en viktig del av fastsettelsen av verdijustert egenkapital i Fondsstrukturen, som er beskrevet i Vedlegg 15 til Prospektet.

I tillegg kan styret i Fondsselskapet parallellinvestere med Fondsselskapet i Porteføljeselskap. Slike eventuelle parallellinvesteringer kan gi opphav til ulike interesser. Per Prospektdato er Selskapet ikke kjent med at det foreligger noen slike parallellinvesteringer, men det gis ingen garanti for at slike investeringer ikke kan oppstå i fremtiden.

Ved signering av Aksjonæravtalen har samtlige investorer gitt Forvalter fullmakt til representasjon på generalforsamlingene i Selskapet. Dette er ikke til hinder for at investorene i Selskapet selv kan møte på generalforsamlingen i Selskapet og representere egne aksjer i saker som ikke er omfattet av fullmakten i Aksjonæravtalen, men investorene vil i så fall være forpliktet til å stemme i henhold til Aksjonæravtalen. Avhengig av investorenes fremmøte på generalforsamlingen i Selskapet, kan styrets medlemmer og andre aksjonærer ha innflytelse på de generalforsamlingsvedtak som treffes.

Utover det som er beskrevet ovenfor er det ikke identifisert andre mulige interessekonflikter mellom de forpliktelser Styrets medlemmer har overfor Selskapet, og deres private interesser eller andre forpliktelser.

12.3.7 Erklæring omandel

Ingen av Styrets medlemmer har i løpet av de fem siste år blitt tiltalt eller domfelt for straffbare forhold eller fradømt retten til å delta som medlem av et selskaps styre, ledelse eller tilsynsorganer, eller til å fungere som leder av et selskap. Videre har ingen av Styrets medlemmer i løpet av de siste fem årene vært gjenstand for forvaltningsrettslige anklager eller blitt ilagt sanksjoner (herunder sanksjoner fra bransjeorganisasjoner). Ingen av de forannevnte personer har de siste fem år vært involvert i selskaper som har gått konkurs, blitt satt under bobehandling eller blitt avvirket under vedkommendes periode i selskapet.

12.4 Corporate governance

Det er i Norge ingen særskilte regler knyttet til corporate governance for selskaper som ikke er notert på børs eller autorisert markedsplass utover det som følger av aksjelovgivningens regler. Selskapet er ikke notert og er derfor ikke underlagt noe slikt regelverk. Uavhengig av ovennevnte, etterstreber Selskapet god selskapsstyring.

12.5 Ansatte

Selskapet har ingen ansatte. Det foreligger således ingen ordninger for ansattes erverv av aksjer og lignende i Selskapet. Selskapet har per Prospektdato heller ikke avsatt midler til pensjoner eller liknende ytelser.

Per Prospektdato inngår den daglige ledelse og administrasjon av Selskapet som en integrert del av avtalen med Forretningsfører. Se punkt 8.1.3 for en nærmere omtale av Forretningsførers relevante ansatte med tilknytning til Selskapet.

12.6 Aksjonærer

Per Prospektdato har Selskapet følgende aksjonærsammensetning:

Aksjonær	Antall aksjer	Andel (%)
SG ARMATUREN AS	800 000	2,09 %
COACHIT AS	556 507	1,45 %
AS ØYLAKS	520 000	1,36 %
W. ZURHAAR HOLDING AS	400 000	1,04 %
GRØNMYR GRUPPEN AS	400 000	1,04 %
GAMBEI AS	400 000	1,04 %
ROLV HAUGARVOLL AS	400 000	1,04 %
KJELSRUD HOLDING AS	400 000	1,04 %
KAAGE INVEST AS	400 000	1,04 %
CONFLUENCE HOLDING AS	398 412	1,04 %
GEMTO AS	398 412	1,04 %
ERIK BØRRESEN STIFTELSE	320 000	0,84 %
HANSEN	280 000	0,73 %
SLETTEBØE HOLDING AS	245 500	0,64 %
JPB AS	200 000	0,52 %
NORDLYS FORSIKRING GJENSIDIG	200 000	0,52 %
GJELSETH AS	200 000	0,52 %
FLT HOLDING AS	200 000	0,52 %
CBRA AS	200 000	0,52 %
PYROFABRIKKEN AS	200 000	0,52 %
<i>Andre aksjonærer</i>	<i>31 164 356</i>	<i>81,40 %</i>
Totalt	38 283 187	100,00 %

Selskapet er ikke kjent med at noen aksjonærer alene (direkte eller indirekte) kontrollerer Selskapet per Prospektdato, og Selskapet kjenner ikke til at noen aksjonærer alene (direkte eller indirekte) vil ha kontroll over Selskapet etter gjennomføringen av Emisjonen. Det er ikke iverksatt konkrete tiltak som tar direkte sikte på å hindre misbruk av kontroll i Selskapet. Selskapet er ikke kjent med at det foreligger avtaler mellom aksjonærene som på et senere tidspunkt kan føre til en endring av kontrollen over Selskapet. Per Prospektdato er Selskapet ikke kjent med hvorvidt noen har til hensikt å tegne andeler i Selskapet som svarer til mer enn fem prosent av tilbudet i Emisjonen.

13. Selskapsrettslige forhold

13.1 Aksjekapital

13.1.1 Aksjekapitalens utvikling frem til Prospektdato

Selskapet ble stiftet med en aksjekapital på NOK 30.000 fordelt på 30.000 aksjer, hver pålydende NOK 1.

Selskapet hadde 30.000 utstedte aksjer per 31. desember 2018.

For å oppnå en mer hensiktsmessig kapitalstruktur i Selskapet ble det i forbindelse med Emisjon I foretatt en kapitalnedsettelse til NOK 0 med utdeling til daværende eneaksjonær, NRP Procurator AS, samt en umiddelbar kapitalforhøyelse på NOK 29.503.400 ved utstedelse av 29.503.400 aksjer, hver pålydende NOK 1. Emisjonskursen var NOK 25 per aksje, hvilket ga et samlet emisjonsproveny på NOK 737.585.000.

Ved gjennomføringen av Emisjon II ble det foretatt en kapitalforhøyelse på NOK 8.779.787 ved utstedelse av 8.779.787 aksjer, hver pålydende NOK 1. Emisjonskursen var NOK 25,2 per aksje, hvilket ga et samlet emisjonsproveny på NOK 221 250 632.

Etter Emisjon II har Selskapet en aksjekapital på NOK 38.283.187 fordelt på 38.283.187 aksjer, hver pålydende NOK 1.

Aksjekapitalen er fullt innbetalt og det eksisterer ikke aksjer i Selskapet som ikke representerer kapitalen. Selskapet eier per Prospektdato ingen egne aksjer.

13.1.2 Aksjekapital etter gjennomføring av Emisjonen

I forbindelse med Emisjonen foretas en kapitalforhøyelse på minimum NOK 373.134 og maksimum NOK 18.392.943 ved utstedelse av minimum 373.134 og maksimum 18.392.943 aksjer, hver pålydende NOK 1. Antatt Emisjonskurs er mellom NOK 25,8 og NOK 26,8 per aksje, hvilket gir et samlet brutto Emisjonsproveny på minimum NOK 9.999.991,20 og maksimum NOK 474.537.929,40. Nedenfor gis en oversikt over den beskrevne utviklingen av Selskapets aksjekapital fra stiftelsen og frem til gjennomføringen av Emisjonen (alle tall i NOK):

Hendelse	Dato	Antall aksjer	Pålydende	Kurs	Overkurs	Ut(-) / innbetaling(+)
Stiftelse	07.09.2018	30.000	1	1	-	30.000
Nedskrivning og utbetaling	18.10.2019	- 30.000	1	1	-	-30.000
Emisjon I	18.10.2019	29.503.400	1	25	24	737.585.000
Emisjon II	20.12.2019	8.779.787	1	25,2	24,2	221.250.632,40
Emisjonen	Planlagt	373.134 – 18.392.943	1	25,8- 26,8	24,8-25,8	9.999.991,00 – 474.537.929,40
SUM		38.656.321 – 56.676.130				968.785.623,64 – 1.433.373.561,80

*Antatt Emisjonskurs (se punkt 11.2.2 overfor) og antatt overkurs

13.2 Registrering i VPS

Aksjene i Selskapet er registrert i VPS med ISIN nummer NO 001 0842974. Nye aksjer som utstedes i Emisjonen forventes å vil bli registrert med samme ISIN nummer. Selskapets kontofører er Nordea Bank Abp, filial i Norge (organisasjonsnummer 920 058 817), med forretningsadresse Essendrops gate 7, 0368 Oslo.

13.3 Aksjenes rettigheter

Selskapet har én aksjeklasse, hvor hver aksje gir like rettigheter, herunder representerer hver aksje én stemme på generalforsamling og gir lik rett ved utdeling av utbytte. Aksjer tegnet i Emisjonen vil således ha samme rettigheter som aksjer tegnet i Emisjon I og Emisjon II. Det foreligger ikke stemmerettsbegrensninger på aksjene, men aksjonærene har gjennom tiltredelse av Aksjonæravtalen forpliktet seg til å stemme slik at Selskapets og Fondsselskapets investeringsstrategi gjennomføres og reflekteres i selskapsrettslige vedtak. I den grad aksjonærene selv ikke møter på generalforsamling, er Forvalter gjennom Aksjonæravtalen gitt fullmakt til å stemme på deres vegne for å sikre gjennomføringen av nærmere angitte forhold. Aksjonæravtalen er nærmere beskrevet under punkt 9.2.1 ovenfor. Det er et ubetinget vilkår for bestilling av aksjer at investorene tiltrer Aksjonæravtalen.

De nye aksjene som utstedes i Emisjonen gir rettigheter i Selskapet, herunder rett til utbytte, fra og med tidspunktet for registrering av Emisjonen i Foretaksregisteret. Det foreligger ingen bestemmelser i Selskapets vedtekter som setter strengere vilkår for aksjonærenes stemmerett enn det som følger av Aksjeloven. Det foreligger ingen bestemmelser i Selskapets vedtekter som fastsetter skjevdeling av utbytte. Utbytte vil således utdeles med likt beløp per aksje i Selskapet.

13.4 Annenhåndsomsetning mv.

Aksjene i Selskapet er fritt omsettelige uten forkjøpsrett for eksisterende aksjeeiere. Overføring av aksjer forutsetter at erververen tiltrer den til enhver tid gjeldende Aksjonæravtale for Selskapet.

Det er ikke adgang til å overdra tildelte aksjer før Emisjonen er fullt innbetalt, registrert i Foretaksregisteret og aksjene er overført til investorens VPS-konto. Det foreligger ingen planer om å søke Selskapets aksjer notert på børs eller annen regulert markedsplass. Det presiseres på denne bakgrunn at investorer som investerer i Selskapet bør ha en langsiktig tidshorisont.

I henhold til Aksjeloven § 4-24 kan en aksjonær kreve å bli innløst ved myndighetsmisbruk fra majoritetsaksjonær(e) eller dersom andre tungtveiende grunner taler for det. Videre kan Selskapet reise søksmål om utløsning av en aksjonær i medhold av Aksjeloven § 4-25 dersom denne i vesentlig grad har krenket selskapsforholdet. I henhold til Aksjeloven § 4-26 kan en aksjonær som alene eller gjennom datterselskaper eier mer enn 90 % av aksjene i Selskapet og som har en tilsvarende andel av stemmene på generalforsamlingen, kreve å overta de resterende aksjene i Selskapet. Tilsvarende har hver av de øvrige aksjonærene rett til å kreve at en slik aksjonær overtar deres aksjer.

13.5 Utdelinger

Realisasjonsgevinster og utdelinger som tilfaller Selskapet og som ikke reinvesteres vil være gjenstand for løpende utdelinger til Selskapets aksjonærer i den utstrekning det er adgang til det i henhold til den til enhver tid gjeldende lovgivning og hensyntatt Selskapets alminnelige likviditetsforvaltning. Utbytte utdeles på grunnlag av foregående års resultat og vedtas med alminnelig flertall på generalforsamling(er) påfølgende år, se Aksjeloven §§ 8-1, 8-2, 8-2a og 8-3. Ved avvikling av Selskapet vil utdeling av eventuelt overskudd skje i overensstemmelse med reglene i Aksjelovens kapittel 16. Aksjonærene har lik rett til utdeling ved en eventuell avvikling eller likvidasjon av Selskapet. Norsk beskatning av utenlandske aksjonærer, herunder trekk av kildeskatt på utbytte, er beskrevet under punkt 17.4 nedenfor.

13.6 Opsjoner, konvertible eller ombyttelige verdipapirer mv.

Selskapet har per Prospekt dato ikke utstedt opsjoner på tegning eller kjøp av Selskapets aksjer. Selskapet har heller ikke utstedt konvertible eller ombyttelige verdipapirer, eller verdipapirer med tegningsretter til aksjer i

Selskapet. Selskapet har per Prospektdato ikke utstedt kjøpsretter eller -plikter med hensyn til vedtektsbestemt, men ikke tegnet aksjekapital.

13.7 Aksjonæravtale

Bestillere plikter i forbindelse med bestillingen å tiltre Selskapets Aksjonæravtale. Aksjonæravtalen er nærmere beskrevet under punkt 9.2.1 ovenfor.

13.8 Vilkårene for innkalling til ordinære eller ekstraordinære generalforsamlinger

Ordinær generalforsamling i Selskapet skal etter Aksjeloven avholdes før 30. juni hvert år. I tillegg til ordinære generalforsamlinger kan det også avholdes ekstraordinære generalforsamlinger i henhold til Aksjelovens alminnelige regler. Selskapets vedtekter inneholder ingen regler som setter strengere krav til flertall, stemmerett eller innkalling til generalforsamling enn det som følger av Aksjeloven.

Innkalling til generalforsamling skjer ved melding til aksjonærene som sendes ut senest en uke før møtet skal avholdes. Selskapet kan benytte elektronisk kommunikasjon ved utsendelse av slik melding. Det er ingen påmeldingsfrist til generalforsamlingen. Ved tegningen samtykker den enkelte investor til at Tilrettelegger, i tillegg til investoren selv, mottar innkalling til enhver generalforsamling vedrørende beslutninger relatert til (i) Emisjonen og eventuelle Etterfølgende Emisjoner (herunder beslutning om vedtektsendringer, kapitalforhøyelser ved tingsinnskudd eller kapitalinnskudd, utstedelse av styrefullmakter til å forhøye aksjekapitalen ved nytegnings av aksjer, mv.) samt gjennomføringen av Selskapets investering(er) i Fondsselskapet, (ii) gjennomføring av etableringer av nye og/eller endring av eksisterende selskaper (herunder blant annet portefølje-, holding- eller datterselskaper av Fondsselskapet og/eller Selskapet) for å oppnå en nødvendig eller hensiktsmessig organisering av aksjonærenes investeringer eller Selskapets og/eller Fondsselskapets virksomhet for øvrig og/eller (iii) suppleringsvalg av nye styremedlemmer i Selskapet.

13.9 Aksjonærenes fortrinnsrett til å tegne aksjer i Emisjonen

I henhold til Aksjonæravtalen har investorene avtalt at eksisterende aksjonærer ikke skal ha fortrinnsrett til å tegne aksjer ved Emisjonen og eventuelle Etterfølgende Emisjoner, og at Aksjeloven § 10-4 således skal fravikes, jf. § 10-5. Aksjelovens formkrav vil følges ved Emisjonen og Etterfølgende Emisjoner.

13.10 Minoritetsrettigheter

Norsk lov inneholder en rekke bestemmelser som har til formål å verne minoritetsaksjonærene. Enhver aksjonær kan ta rettslige skritt for å få et styre- eller generalforsamlingsvedtak kjent ugyldig på grunnlag av myndighetsmisbruk fra aksjemajoriteten. I enkelte tilfeller kan aksjonærene be om at en domstol begjærer Selskapet oppløst på grunn av slikt misbruk. Det vises imidlertid i denne forbindelse til at Aksjonæravtalen til en viss grad legger føringer for aksjonærenes stemmegivning på generalforsamlinger. Aksjonæravtalen er nærmere beskrevet under punkt 9.2.1 ovenfor og er inntatt som Vedlegg 3 til Prospektet.

13.11 Vedtekter

13.11.1 Generelt

Selskapets vedtekter er i sin helhet inntatt som Vedlegg 1 til Prospektet. Investorer som vurderer å bestille aksjer i Selskapet bør gjennomgå vedtektene i sin helhet. Nedenstående gir en oversikt (ikke uttømmende) over enkelte særlige forhold.

13.11.2 Formål

I henhold til vedtektenes § 3 er Selskapets formål å eie aksjer i Fondsselskapet, herunder å bidra til kapitalisering av Fondsselskapet gjennom innskudd av kapital og det som står i naturlig forbindelse med dette. Selskapet vil søke å gjennomføre emisjoner med det siktemål å benytte innskutt kapital til å kommitere seg til å delta i suksessive emisjoner i Fondsselskapet.

13.11.3 Bestemmelser tilknyttet styre, ledelse og kontrollorganer

I henhold til vedtektenes § 5 skal Selskapets styre bestå av 1 - 5 medlemmer med eventuelle varamedlemmer, som skal utpekes av Forvalter. Styresammensetningen i Selskapet skal være identisk med styresammensetningen i Fondsselskapet. Selskapets firma tegnes av to styremedlemmer i fellesskap.

13.11.4 Adgang til å omsette aksjer

Overføring av Selskapets aksjer er ikke betinget av Styrets samtykke. I henhold til vedtektenes § 7 er overføring av Selskapets aksjer betinget av at erververen tiltrer gjeldende Aksjonæravtale for Selskapet. De øvrige aksjonærene har ikke forkjøpsrett ved aksjeoverføring.

13.11.5 Endring av aksjeeiernes rettigheter, endring av kapital og kontrollskifte

Aksjonæravtalen og vedtektene § 7 oppstiller krav om at alle aksjonærer i Selskapet skal tiltre gjeldende Aksjonæravtale i Selskapet. Utover dette foreligger ingen særskilte bestemmelser i vedtektene som tar sikte på å forsinke, utsette eller hindre et kontrollskifte i Selskapet. Vedtektene fastsetter ikke strengere betingelser for endring av kapitalen i Selskapet enn det som følger av Aksjeloven, og inneholder heller ikke særskilte bestemmelser om hva som kreves for å kunne endre rettighetene til eksisterende aksjonærer. De generelle reglene i Aksjeloven kommer således til anvendelse for slike endringer.

Det presiseres imidlertid at aksjonærene gjennom tiltredelse av Aksjonæravtalen forplikter seg til å utøve sin stemmerett i Selskapet på en bestemt måte for de vedtak som angis under punkt 4.2.2 i Aksjonæravtalen, herunder blant annet vedtak om å endre kapitalen i Selskapet. Endringer i Aksjonæravtalen krever at aksjonærer som samlet representerer minst 90 % av Selskapets aksjekapital samtykker i dette, jf. Aksjonæravtalen punkt 11.2.

13.11.6 Eierandeler som skal offentliggjøres

Det er ingen bestemmelser i vedtektene som fastsetter grensen for størrelse på eierandeler som skal offentliggjøres. Selskapet er ikke notert på regulert marked, og er ikke underlagt bestemmelsene om flagging eller meldeplikt for primærinnsidere i Verdipapirhandelloven.

14. Gjennomførte og aktuelle investeringer

14.1 Selskapets nåværende og fremtidige investeringer (ureviderte tall)

14.1.1 Selskapets investering i Fondsselskapet per Prospektdato

Per Prospektdato har Selskapet kommitert NOK 937.000.000 i Fondsselskapet, gjennom deltakelse i to closinger i Fondsselskapet. Totalt er det kommitert NOK 1.544.443.600 i Fondsselskapet fra alle investorene gjennom tre closinger i Fondsselskapet.

Per Prospektdato er NOK 364.014.587 av Selskapets kommitering til Fondsselskapet innkalt.

14.1.2 Selskapets investering i Fondsselskapet etter Emisjonen

Emisjonen gjennomføres som et ledd i Selskapets overordnede formål om å bidra til å styrke Fondsselskapets kapitalbase ved å kommitere seg til å delta i emisjoner i Fondsselskapet. Netto Emisjonsproveny vil benyttes til å kommitere kapital i Fondsselskapet etter gjennomføringen av Emisjonen. Kapitalen som kommitteres i Fondsselskapet vil senere bli innkalt (i transjer) for blant annet å kunne foreta Porteføljeinvesteringer i henhold til Fondsselskapets investeringsstrategi som nærmere beskrevet under punkt 4.6 ovenfor.

14.1.3 Selskapets ytterligere kommiteringer i Fondsselskapet

Etter gjennomføringen av Emisjonen vil Selskapene i løpet av Emisjonsperioden søke å innhente ytterligere egenkapital for å oppnå en total kommitert kapital i Fondsselskapet på maksimalt NOK 2.000 millioner, hvorav maksimalt NOK 1.500 millioner kan komme fra Selskapet.

Per Prospektdato har Selskapet ikke forpliktet seg til å delta i noen konkrete tegninger i Fondsselskapet, men forventes å gjøre dette i forbindelse med første closing i Fondsselskapet.

14.2 Fondsselskapets nåværende og fremtidige investeringer

14.2.1 Nåværende investeringer

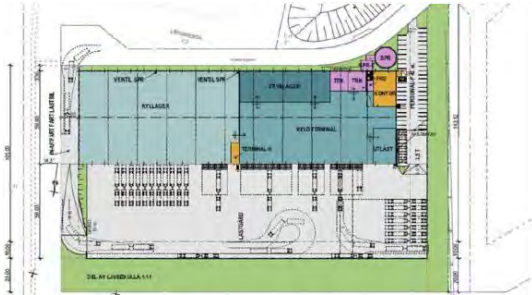
Per Prospektdato har Fondsselskapet foretatt investeringer i fem porteføljeselskaper. Investeringene er i København Kontorbygg II AS, Vestbylog AS, Østre Aker Lagerbygg AS, Helsinglog AB og Norrlog III AS. Alle investeringene er gjennomført nylig mellom uavhengige parter og til en verdi som anses som reell markedspris. Det er derfor ikke per Prospektdato utarbeidet verdivurderingsrapporter for de fire sistnevnte. For førstnevnte er det per Prospektdato utarbeidet en verdivurderingsrapport per 30. juni 2020, vedlagt som Vedlegg 23.

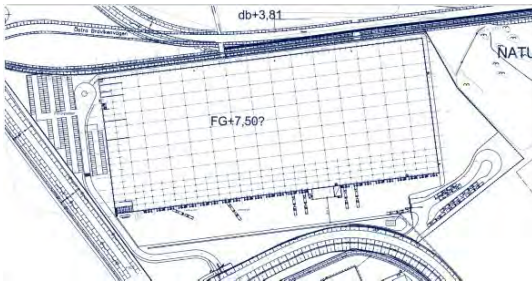
Dato for kommitering	Investering	Fondets egenkapitalinvestering	Fondets eierandel
12.12.2019	Investering I	DKK 147,6 millioner	33,50 %
10.06.2020	Investering II	NOK 300,0 millioner	84,50 %
22.06.2020	Investering III	NOK 40,0 millioner	53,84 %
21.08.2020	Investering IV	SEK 203,5 millioner	99,00 %
23.09.2020	Investering V	SEK 247,3 millioner	78,82 %

Investering I – København Kontorbygg II AS	Hovedvilkår slik de foreligger per Prospektdato	
	Type eiendom:	Kontor
	Porteføljeselskap:	København Kontorbygg II AS
	Beliggenhet:	København, Danmark
	Opprinnelig byggeår:	2009-2011, 2018-2019
	Areal (kvm):	67.787 kvm
	Utleiegrad:	100%
	Tomt (kvm):	162.596 kvm
	Leietakere:	Tryg Forsikring A/S, Nets A/S
	Leieinntekter:	DKK 51,7 millioner
	Varighet på leiekontrakt:	Vektet ca. 15 år
	Yield	4,4 %
	Innbetalt egenkapital i Porteføljeselskapet (100%):	DKK 440,5 millioner
	Fondsselskapets eierandel i Porteføljeselskap:	33,5 %
	Eiendomsverdi:	DKK 1.115 millioner

Investering II – Vestbylog AS	Hovedvilkår slik de foreligger per Prospektdato	
	Type eiendom:	Logistikk
	Porteføljeselskap:	Vestbylog AS
	Beliggenhet:	Vestby, Norge
	Opprinnelig byggeår:	2020
	Areal (kvm):	58.040 kvm
	Utleiegrad:	100 %
	Tomt (kvm):	~170.000 kvm
	Leietaker:	DSV Solutions AS
	Leieinntekter:	NOK 50,8 millioner
	Varighet på leiekontrakt:	30.06.2032
	Yield:	5,60 %
	Innbetalt egenkapital i Porteføljeselskapet (100%):	NOK 355,0 millioner
	Fondsselskapets eierandel i Porteføljeselskap:	84,50 %
	Eiendomsverdi:	NOK 895 millioner

Investering III - Østre Aker Lagerbygg AS	Hovedvilkår slik de foreligger per Prospektdato	
	Type eiendom:	Lager/kontor
	Porteføljeselskap:	Østre Aker Lagerbygg AS
	Beliggenhet:	Oslo, Norge
	Opprinnelig byggeår:	1960- tallet rehabilitert 2019/ tilbygg ferdigstilt høst 2019
	Areal (kvm):	10.998 kvm
	Utleiegrad :	100 %
	Tomt (kvm):	12.906 kvm
	Leietaker:	First Mover Group AS
	Leieinntekter:	NOK 14,0 millioner
	Varighet på leiekontrakt:	ca 14 år
	Yield:	6,90 %
	Innbetalt egenkapital i Porteføljeselskapet (100%):	NOK 74,3 millioner
	Fondsselskapets eierandel i Porteføljeselskap:	53,8 %
	Eiendomsverdi :	NOK 172,0 millioner

Investering IV – Helsinglog AB	Hovedvilkår slik de foreligger per Prospektdato	
	Type eiendom:	Logistikk
	Porteføljeselskap:	Helsinglog AB
	Beliggenhet:	Helsingborg, Sverige
	Opprinnelig byggeår:	Est. Q1 2021
	Areal (kvm):	10.822 kvm
	Utleiegrad:	100 %
	Tomt (kvm):	~31.000 kvm
	Leietaker:	Bring Frigo AB
	Leieinntekter:	SEK 10,5 millioner
	Varighet på leiekontrakt:	10 år fra overtakelse
	Yield:	4,9 %
	Innbetalt egenkapital i Porteføljeselskapet (100%):	SEK 205,6 millioner
	Fondsselskapets eierandel i Porteføljeselskap:	99,00 %
	Eiendomsverdi:	SEK 199 millioner

Investering V – Norrlog III AS	Hovedvilkår slik de foreligger per Prospektdato	
	Type eiendom:	Logistikk
	Porteføljeselskap:	Norrlog III AS
	Beliggenhet:	Norrköping, Sverige
	Opprinnelig byggeår:	Est. Q4 2021
	Areal (kvm):	Ca 68.000 kvm
	Utleiegrad:	100 %
	Tomt (kvm):	Ca 107.000 kvm
	Leietaker:	Rusta AB
	Leieinntekter:	Est. 2022: SEK 46,7 millioner
	Varighet på leiekontrakt:	20 år fra overtakelse
	Yield:	5,0 % (basert på 2022 leie)
	Innbetalt egenkapital i Porteføljeselskapet (100%):	SEK 348 millioner
	Fondsselskapets eierandel i	78,82 %

	Porteføljeselskap:	
	Eiendomsverdi:	SEK 910 millioner

Forvalter vil halvårlig sørge for at det innhentes verdivurdering av Eiendomsinvesteringenes markedsverdi fra minst en uavhengig aktør som har slik kompetanse og ellers godt renommé. Styret i Fondsselskapet kan fastsette at uavhengig verdivurdering skal gjennomføres med en annen frekvens. For transaksjoner gjennomført i løpet av kvartalet og første etterfølgende kvartal vil normalt transaksjonsprisen legges til grunn ved beregning av Eiendomsinvesteringens markedsverdi uten innhenting av verdivurdering fra tredjepart. Verdivurderingene inngår som en viktig del av fastsettelsen av verdijustert egenkapital i Fondsstrukturen, som er beskrevet i Vedlegg 15 til Prospektet.

14.2.2 Fremtidige investeringer

Forvalter arbeider løpende med overvåkning av markedet og vurdering av investeringsmuligheter. Tilsvarende arbeider Prosjektilrettelegger til enhver tid med en rekke potensielle Eiendomsinvesteringer.

Per Prospektdato har Fondsselskapet ingen konkrete investeringer der tidspunkt for kommittering er nærstående.

Per Prospektdato hadde Fondsselskapet en banksaldo på NOK 185.486.469,29.

15. Finansiell informasjon

15.1 Generelt

Selskapene ble stiftet i Norge 7. september 2018. Per Prospektdato foreligger det reviderte regnskap for perioden fra Selskapenes stiftelsesdato frem til 31. desember 2019, vedlagt som Vedlegg 13 og Vedlegg 14 til Prospektet.

I tillegg har Selskapene utarbeidet ureviderte delårsregnskap for perioden fra 1. januar 2020 til 30. juni 2020, inntatt som Vedlegg 21 og Vedlegg 22 til Prospektet.

15.2 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Selskapet i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Nedenfor gjengis regnskapsprinsippene for periodene som omfattes av den finansielle informasjonen:

Konsolidering

Datterselskap blir ikke konsolidert hvis selskapet er anskaffet med intensjon om midlertidig eie eller holdes for salg.

Klassifisering og vurdering av balanseposter

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Øvrige poster er klassifisert som anleggsmiddel/langsiktig gjeld.

Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, fratrasket avskrivninger og nedskrivninger. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på etableringstidspunktet.

Datterselskap og tilknyttet selskap

Datterselskap og tilknyttede selskaper vurderes etter kostmetoden i selskapsregnskapet. Investeringen er vurdert til anskaffelseskost for aksjene med mindre nedskrivning har vært nødvendig. Det er foretatt nedskrivning til virkelig verdi når verdifall skyldes årsaker som ikke kan forventes å være forbigående og det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk. Nedskrivninger er reversert når grunnlaget for nedskrivning ikke lenger er til stede.

Utbytte, konsernbidrag og andre utdelinger fra datterselskap er inntektsført samme år som det er avsatt i givers regnskap. Overstiger utbytte / konsernbidraget andelen av opptjent resultat etter anskaffelsestidspunktet, representerer den overskytende del tilbakebetaling av investert kapital, og utdelingene er fratrasket investeringens verdi i balansen til morselskapet.

Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer oppføres til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringene.

Kontantstrømoppstilling

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.

Skatter

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt.

Utsatt skatt er beregnet med 22 % på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt eventuelt skattemessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet.

Netto utsatt skattefordel balanseføres ikke.

15.3 Finansiell informasjon

15.3.1 Resultatregnskap

Oversikten nedenfor viser Selskapets resultatregnskap for perioden som omfattes av den historiske finansielle informasjonen (alle tall i hele NOK). Anvendte regnskapsprinsipper er beskrevet under punkt 15.2 ovenfor.

Resultatregnskap	01.01.2020 - 30.06.2020 (urevidert)	01.01.2019 – 31.12.2019
Driftsinntekter og driftskostnader		
Lønnskostnad	39.935	1.688
Annen driftskostnad	1.187.125	628.991
Sum driftskostnad	1.227.060	630.678
Driftsresultat	-1.227.060	-630.678
Finansinntekter og finanskostnader		
Renteinntekter	4.898.752	2.283.734
Annen finansinntekt	480	0
Andre finanskostnader	78	3
Netto finansresultat	4.899.155	2.283.732
Resultat før skattekostnad	3.672.095	1.653.053
Resultat etter skatt	3.672.095	1.653.053
Disponering av resultat		
Overført til annen egenkapital	3.672.095	1.653.053
Udekket tap	0	0
Overført til annen innskutt egenkapital	0	0
Sum disponert	3.672.095	1.653.053

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Årsregnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

15.3.2 Balanseoppstilling

Oversikten nedenfor viser Selskapets balanseoppstilling for perioden som omfattes av den historiske finansielle informasjonen (alle tall i NOK). Anvendte regnskapsprinsipper er beskrevet under punkt 15.2 ovenfor.

Eiendeler	Per 30.06.2020 (urevidert)	Per 31.12.2019
Anleggsmidler		
<i>Finansielle anleggsmidler</i>		
Aksjer i datterselskap	363.833.359	13.760.632
Sum finansielle anleggsmidler	363.833.359	13.760.632
Sum anleggsmidler	363.833.359	13.760.632
Omløpsmidler		
Fordringer	5.155.614	0

Bankinnskudd, renter, kontanter ol.	578.180.186	940.808.993
Sum omløpsmidler	583.335.801	940.808.993
Sum eiendeler	947.169.159	954.569.624

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Årsregnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

Egenkapital og gjeld	Per 30.06.2020 (urevidert)	Per 31.12.2019
Egenkapital		
<i>Innskutt egenkapital</i>		
Aksjekapital	38.283.187	29.503.400
Overkurs	903.529.584	700.781.251
Ikke registrert kapitalendring	0	221.250.632
Annen innskutt egenkapital	-8.695	-8.695
Sum innskutt egenkapital	941.804.076	951.526.588
<i>Opptjent egenkapital</i>		
Udekket tap	0	0
Annen egenkapital	5.325.148	1.653.053
Sum opptjent egenkapital	5.325.148	1.653.053
Sum egenkapital	947.129.224	953.179.641
Gjeld		
<i>Kortsiktig gjeld</i>	0	0
Leverandørgjeld	0	1.339.802
Annen kortsiktig gjeld	39.935	50.181
Sum kortsiktig gjeld	39.935	1.389.983
Sum gjeld	39.935	1.389.983
Sum egenkapital og gjeld	947.169.159	954.569.624

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Årsregnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

15.3.3 Kontantstrømoppstilling

Oversikten nedenfor viser Selskapets kontantstrømoppstilling for perioden som omfattes av den historiske finansielle informasjonen (alle tall i NOK):

(Alle tall i NOK)	01.01.2020 – 30.06.2020 (urevidert)	01.01.2019 – 31.12.2019
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	3.672.095.	1.653.053
Endring i leverandørgjeld	-1.339.802	1.339.802
Endring andre tidsavgrensningsposter	-5.165.861	50.181
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-2.833.568	3.043.036
Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	0.	0
Kjøp/salg av finansielle anleggsmidler	-350.072.727	-13.760.632
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-350.072.727	-13.760.632
Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	0	0
Innbetalt ny egenkapital	0	951.535.283
Tilbakebetaling tidligere innbetalt kapital	0	-30.000
Andre EK transaksjoner registrert direkte mot EK	-9.722.512	0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-9.722.512	951.505.283

Likviditetsendring gjennom perioden	-362.628.807	940.787.688
Likviditetsbeholdning ved per. begynnelse	940.808.993	21.305
Likviditetsbeholdning ved per. slutt	578.180.186	940.808.993

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Årsregnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

15.3.4 Endringer i Selskapets egenkapital

Oversikten nedenfor viser endringer i Selskapets egenkapital, herunder aksjekapital, for perioden 1. januar 2019 til 30. juni 2020. Tallene er hentet fra Selskapets reviderte regnskap for perioden 1. januar 2019 til 31. desember 2019 og ureviderte halvårsregnskap for perioden 1. januar 2020 til 30. juni 2020.

(Alle tall i NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Annen innskutt egenkapital	Opptjent egenkapital/ Udekket tap	Sum
Egenkapital per 01.01.2019	30.000	0		-8.695	0	21.305
Kapitalforhøyelse	29.503.400	700.781.251	221.250.632	0	0	951.535.283
Kapitalnedsettelse	-30.000	0	0	0	0	-30.000
Periodens resultat	0	0	0	0	1.653.053	1.653.053
Egenkapital per 31.12.2019	29.503.400	700.781.251	221.250.632	-8.695	1.653.053	953.179.641
Kapitalforhøyelse	8.779.787	212.336.689	-221.250.632	0	0	-134.156
Tilretteleggingshon. utsatt	0	-9.588.356	0	0	0	-9.588.356
Periodens resultat	0	0	0	0	3.672.095	3.672.095
Egenkapital per 30.06.2020	38.283.187	903.529.584	0	-8.695	5.325.148	947.129.225

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Årsregnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

15.3.5 Kapitalisering og gjeldsforpliktelser

Selskapets kapitalisering og gjeldsforpliktelser per 30. juni 2020 og 31. desember 2019 er som følger (alle tall i hele NOK):

Kapitalisering	Per 30.06.2020 (urevidert)	Per 31.12.2019
Kortsiktig gjeld:		
Garantert	0	0
Sikret	0	0
Ikke garantert/ikke sikret		
Leverandørgjeld	0	1.339.802
Annen ikke garantert/ikke sikret	39.935	50.181
Sum kortsiktig gjeld	39.935	1.389.983
Langsiktig gjeld og forpliktelser:		
Garantert	0	0
Sikret	0	0
Ikke garantert/ikke sikret	0	0
Sum langsiktig gjeld og forpliktelser:	0	0
Egenkapital:		
A. Aksjekapital	38.283.187	29.503.400
B. Bunden egenkapital		
Overkurs	903.529.584	700.781.251
Ikke registrert kapitalendring	0	221.250.632
Sum bunden egenkapital	903.529.584	922.031.883
C. Annen egenkapital		

.....Annen.innskutt.egenkapital	-8.695	-8.695
.....Udekket.tap	0	0
.....Opptjent.egenkapital	5.325.148	1.653.053
.....Sum.annen.egenkapital	5.316.453	1.644.358
Sum.egenkapital	947.129.224	953.179.641

Gjeldsforpliktelser	Per 30.06.2020 (urevidert)	Per 31.12.2019
A Kontanter	578.180.186	940.808.993
B Kontantekvivalenter	0	0
C Handels/verdipapirer	0	0
D Sum likvide midler (A+B+C)	578.180.186	940.808.993
E Kortsiktige finansielle fordringer	5.155.614	0
F Kortsiktig bankgjeld	0	0
G Neste års avdrag på langsiktig gjeld	0	0
H Annen kortsiktig rentebærende gjeld	0	0
I Sum kortsiktig gjeld (F+G+H)	0	0
J Sum netto gjeld (I-E-D)	-583.335.800	-940.808.993
K Langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0
L Utstedt obligasjonsgjeld	0	0
M Annen langsiktig gjeld	0	0
N Sum langsiktig gjeld (K+L+M)	0	0
O Sum gjeld (J+N)	-583.335.800	-940.808.993

Kilde: NRP Eiendom 2020 Invest AS (Årsregnskap per 31.12.2019 og urevidert halvårsregnskap per 30.06.2020)

Selskapet har ikke indirekte eller betinget gjeld.

15.4 Sammenheng av finansiell informasjon

Revidert regnskap for perioden fra 1. januar 2019 til 31. desember 2019 er inntatt som Vedlegg 13 til Prospektet. Selskapet benytter norsk som regnskapspråk. Selskapet hadde i henhold til regnskapet per 31. desember 2019 en regnskapsmessig egenkapital på NOK 953.179.641, ingen langsiktig gjeld og NOK 1.389.983 i kortsiktig gjeld. Selskapet hadde ikke driftsinntekter i perioden.

Selskapet hadde per 31.12.2019 en netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter på NOK 3.043.036, NOK - 13.760.632 i kontantstrøm fra investeringsaktiviteter, og en netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på NOK 951.505.283. Foruten resultatpostene i regnskapsperioden besto Selskapets kontantstrøm i det vesentligste av innbetaling av egenkapital på NOK 951.535.283 og betaling av investering i datterselskap på NOK 13.760.632. Netto endring i likvider gjennom hele perioden var på NOK 940.78.688. Selskapet hadde per 31. desember 2019 tilgjengelige likvider og likviditetsreserver på NOK 940.808.993.

Urevidert regnskap for perioden fra 1. januar 2020 til 30. juni 2020 er inntatt som Vedlegg 14 til Prospektet. Selskapet hadde i henhold til regnskapet per 30. juni 2020 en regnskapsmessig egenkapital på NOK 947.129.224, ingen langsiktig gjeld og NOK 39.935 i kortsiktig gjeld. Selskapet hadde ikke driftsinntekter i perioden. Selskapet hadde per 30. juni 2020 en netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter på NOK - 2.833.568, en netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter på NOK -350.072.727 og en kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på NOK -9.722.512. Selskapet hadde per 30. juni 2020 tilgjengelige likvider og likviditetsreserver på NOK 578.180.186. Det er ikke utbetalt utbytte fra Selskapet så lenge Selskapet har eksistert.

Utover ovennevnte forhold har det ikke inntruffet vesentlige endringer i Selskapets og Fondsselskapets finansielle stilling eller markedsstilling etter datoen for Selskapets og Fondsselskapets halvårsregnskap for første halvår av 2020.

15.5 Finansiell strategi og kapitalisering

I henhold til Selskapets finansielle strategi kan Selskapet på nærmere vilkår ta opp lån på opptil 20 % av innbetalt kapital for å sikre kortsiktig likviditetsbehov. Selskapets fremtidige investeringer i Fondsselskapet vil finansieres gjennom å innhente egenkapital gjennom én eller flere emisjoner i Selskapet, herunder den nå planlagte Emisjonen. En nærmere beskrivelse av Fondsstrukturens (herunder Selskapets) kapitalisering og finansielle strategi er gitt under punkt 4.4 ovenfor.

15.6 Arbeidskapital

Selskapene har etter Styrets vurdering tilstrekkelig arbeidskapital til å dekke Selskapenes nåværende behov 12 måneder frem i tid.

15.7 Verdijustert egenkapital

Selskapets VEK ble sist beregnet per 30.06.2018 og var 25,1 per aksje. Fondsselskapets VEK ble sist beregnet per 30.06.2018 og var 25,1 per aksje. Beregningene er ureviderte.

Dersom det oppstår omstendigheter som resulterer i at beregning og offentliggjøring av VEK blir utsatt eller suspendert, vil Styret vurdere informasjon til Selskapets investorer om forholdet snarest. Slike utsettelse og suspensjoner vil også reflekteres i årsrapport og eventuell halvårsrapport.

15.8 Transaksjoner mellom nærstående parter mv.

Selskapet har ikke utført noen transaksjoner med nærstående parter i løpet av perioden som omfattes av den finansielle informasjonen og frem til Prospektdato.

15.9 Begrensninger på bruken av kapital

Selskapets bruk av kapital er ikke begrenset på annen måte enn gjennom lovfestede begrensninger, blant annet Aksjeloven kapittel 3 og Selskapets vedtektsfestede formål.

Fondsselskapets mulighet for å overføre kapital til Selskapet er ikke begrenset på annen måte enn gjennom lovfestede begrensninger, blant annet Aksjelovens kapittel 3 og Fondsselskapets vedtektsfestede formål.

15.10 Revisjonsberetning

Selskapets reviderte regnskap per 31. desember 2018 og per 31. desember 2019 er revidert av Deloitte AS. Det er utarbeidet revisjonsberetninger i forbindelse med utarbeidelsen av dette regnskapet. Revisjonsberetningene er inntatt på side hhv. s. 7-8 og s. 24-26 i Vedlegg 13.

16. Mulige interessekonflikter og nærstående parter

16.1 Generelt

Selskapene er etablert etter initiativ fra NRP Asset Management AS og har inngått avtaler med ulike tjenesteytere innen NRP-gruppen.

NRP Asset Management AS har konsesjon som forvalter av alternative investeringsfond etter AIF-loven, og er underlagt reglene i AIF-loven med hensyn til sin forvaltning av Selskapet og Fondsselskapet. AIF-loven inneholder strenge krav til identifikasjon og håndtering og rapportering av interessekonflikter og Forvalter er ved lov forpliktet til å treffe tiltak som sørger for at Selskapenes interesser går foran de interne interessene til NRP Asset Management AS, NRP Finans AS, NRP Procurator AS og/eller andre selskap i NRP-gruppen, så vel som tiltak som forhindrer forskjellsbehandling mellom ovennevnte selskapers kunder.

Det gjøres uttrykkelig oppmerksom på at Christian Ness og Ragnvald Risan hver for seg eier 33,97 % av Ness, Risan & Partners AS, som igjen er kontrollerende eier i både NRP Asset Management AS (Forvalter og Tilrettelegger), NRP Finans AS (Prosjektilrettelegger) og NRP Procurator AS (Forretningsfører og Depotmottaker). Ingen av de tre nevnte selskapene har felles styremedlemmer, men daglig leder i NRP Finans AS, Christian Ness, er styreleder i NRP Procurator AS. Christian Ness, Ragnvald Risan (ansatt i NRP Finans AS) og Anita Næsheim (ansatt i NRP Procurator AS) har betydelige eierinteresser i alle selskapene innenfor NRP-gruppen.

Det gjøres også uttrykkelig oppmerksom på at enkelte ansatte i Forvalter og Prosjektilrettelegger (inkludert medlemmer i Styret jf. pkt. 12.3.4) eier 1 % av aksjene i Fondsselskapet gjennom selskapet NRP Fund Partners 2020 AS. Opprettholdelse av en slik eierandel er et krav etter aksjonæravtalen til Fondsselskapet, innført for å skape interessefellesskap mellom disse og de øvrige investorene i Fondsselskapet.

Det gjøres også oppmerksom på at ansatte hos Forvalter normalt vil representere Fondsselskapet i styrene til Porteføljeselskapene, og at eventuelt styrehonorar som mottas tilfaller den ansatte hos Forvalter personlig.

16.2 Avtalemessige forhold

Som nærmere beskrevet under punkt 9 ovenfor, har Selskapet inngått (i) en avtale om tilrettelegging av Emisjonen med NRP Asset Management AS; (ii) en forvaltningsavtale med NRP Asset Management AS; og (iii) en forretningsføreravtale med NRP Procurator AS. Videre har Fondsselskapet inngått (i) en avtale om tilrettelegging av eiendomsprosjekter med NRP Finans AS; (ii) en forvaltningsavtale med NRP Asset Management AS; og (iii) en forretningsføreravtale med NRP Procurator AS. I tillegg har både Selskapet og Fondsselskapet inngått avtale med NRP Procurator AS om at NRP Procurator AS skal være depotmottaker for Selskapene. Alle avtaler mellom Selskapene og andre selskaper i NRP-gruppen er inngått på markedsmessige vilkår.

Videre gjøres det spesielt oppmerksom på at NRP Finans AS (Prosjektilrettelegger) mottar honorarer basert på flere forskjellige tjenesteleveranser til Selskapet og Fondsselskapet:

- (i) Honorar for prosjektilrettelegging for hver av Porteføljeinvesteringene tilsvarende 1 % av eiendommen(es) bruttoverdi ved kjøp, og 0,5 % av eiendommen(es) bruttoverdi ved salg;
- (ii) Honorar på 1 % p.a. (eks mva.) av kommitert egenkapital til enhver tid eller VEK som er ordreformidlet av NRP Finans AS; og
- (iii) Tegningshonorarer fra den enkelte Bestiller på mellom 0,5 % og 3 % av tegningsbeløp i Emisjonen for ordrer som er mottatt og formidlet av NRP Finans AS.

Prosjektilretteleggers honorar i henhold til avtalen om tilrettelegging av eiendomsprosjekter er således avledet av både Forvalters beslutninger om å investere Fondsselskapets midler i de aktuelle Porteføljeinvesteringene i henhold til forvaltningsavtalen, og Prosjektilretteleggers egne tjenester i forbindelse med Emisjonen.

Forvalter vil fatte investeringsbeslutninger for Fondsselskapet på selvstendig basis, uten forutgående involvering av styret i Prosjektilrettelegger. Forvalter vil i denne sammenheng ha en interesse i at det foretas reinvesteringer fremfor utdelinger til investorene. Forvalters rett til suksesshonorar gir Forvalter et incentiv til å ta investeringsbeslutninger som kan være i konflikt med Fondsselskapets og investorenes interesser. Forvalter vil holde styret i Fondsselskapet informert om potensielle Porteføljeinvesteringer i forkant av at Forvalter treffer investeringsbeslutninger på vegne av Fondsselskapet. For øvrig er Forvalter underlagt lovkrav knyttet til håndtering av interessekonflikter og har vedtatt interne retningslinjer for å sikre at disse overholdes. Dette inkluderer blant annet retningslinjer for behandling av sensitiv informasjon mv.

Videre driver Prosjektilrettelegger en omfattende syndikeringsvirksomhet av egenkapitalinvesteringer i eiendoms- og shippingprosjekter. Prosjektilrettelegger har som sådan en rekke andre kunder enn Fondsselskapet, og vurderer fortløpende investeringsmuligheter som ligger både innenfor og utenfor Fondsselskapets investeringsmandat.

Prosjektilrettelegger er under prosjektilretteleggingsavtalen forpliktet til å fremlegge investeringsmuligheter som ligger innenfor Fondsselskapets investeringsmandat til Forvalter på vegne av Fondsselskapet. Fondsselskapet har rett, men ikke plikt, til å erverve opptil 100 % av egenkapitalen (inkludert eventuelle lån fra eierne) i aktuelle investeringsmuligheter, med unntak av bestemmelsen som gjelder i relasjon til NRP Eiendom 2015 AS, NRP 2016 AS og NRP 2018 AS og som beskrives under.

For ordens skyld nevnes det at prosjektilretteleggingsavtalen med Prosjektilretteleger ikke hindrer Fondsselskapet fra å inngå avtale om tilsvarende tjenester med andre tilbydere. Fondsselskapet har til nå ikke benyttet denne muligheten.

Det påpekes at NRP Eiendom 2015 AS (organisasjonsnummer 912 842 371), NRP 2016 AS (organisasjonsnummer 916 260 059) og NRP 2018 AS (organisasjonsnummer 918 035 400) (samlet omtalt som **Eksisterende Fondsselskaper**) har inngått tilsvarende avtaler som beskrevet ovenfor med Prosjektilrettelegger. Dersom det oppstår en situasjon hvor både NRP Eiendom 2015 AS, NRP 2016 AS, NRP 2018 AS og/eller Fondsselskapet ønsker andeler i samme prosjektselskap skal Fondsselskapets rettigheter angitt i avsnittet ovenfor begrenses som følger:

- Dersom Fondsselskapet og et av de Eksisterende Fondsselskapene etterspør andeler skal det/de Eksisterende Fondsselskapene tildeles det antall andeler som etterspørres uavhengig av etterspørselen fra Fondsselskapet og eventuell tredjepart. Fondsselskapet skal følgelig tildeles det antall andeler som er tilgjengelig etter at det/de Eksisterende Fondsselskapene har fått oppfylt sin etterspørsel fullt ut. Dersom dette samlet utgjør mindre enn 100 %, har NRP Finans AS rett til å syndikere tilgjengelig andel.
- Dersom et av de Eksisterende Fondsselskapene etterspør 50,1 % eller flere andeler og Fondsselskapet etterspør mindre enn 50,1 % andeler, skal Fondsselskapet, om nødvendig, avkortes tilsvarende det antall andeler som er nødvendig for at de Eksisterende Fondsselskapene skal få sin etterspørsel oppfylt uten avkortning. I dette tilfelle kan NRP Finans AS bare tilby andeler til andre kunder dersom Fondsselskapets etterspørsel ikke er avkortet etter foregående setning. For eksempel: (A) Dersom et av de Eksisterende Fondsselskapene etterspør 70 % andeler og Fondsselskapet etterspør 40 % andeler, skal det aktuelle Eksisterende Fondsselskap tildeles 70 % andeler og Fondsselskapet tildeles 30 % andeler. (B) Dersom et av de Eksisterende Fondsselskapene etterspør 55 % andeler og Fondsselskapet etterspør 40 % andeler, skal det aktuelle Eksisterende Fondsselskap tildeles 55 % andeler og Fondsselskapet tildeles 40 % andeler, og NRP Finans AS kan følgelig tilby 5 % andeler til andre kunder.

Forvalter skal gi en skriftlig redegjørelse for de nærmere vurderinger som ligger til grunn for fordelingen av andeler i prosjektselskaper mellom Eksisterende Fondsselskaper og Fondsselskapet hver gang det oppstår en situasjon som beskrevet ovenfor. Redegjørelsen skal deretter forelegges styrene i henholdsvis Fondsselskapet og det aktuelle Eksisterende Fondsselskap.

Videre påpekes det at etter utløpet av NRP 2018 AS' investeringsperiode har NRP Nordic Logistics Fund AS (organisasjonsnummer 919 782 021) og Fondsselskapet en roterende førsterett til alle investeringsmuligheter som identifiseres av Forvalter og som faller innenfor investeringsmandatet til både NRP Nordic Logistics Fund AS og Fondsselskapet i deres investeringsperiode.

Det kan oppstå interessekonflikter i forbindelse med salg av Porteføljeselskap. Blant annet kan selskaper i NRP-gruppen ha inngått avtaler med kjøper av Porteføljeselskap, og dermed ha interesser både på kjøper- og selgersiden. Dersom slike situasjoner skulle oppstå, vil det tilstrebes at investorene gis alle relevante opplysninger om forholdet og aktuelle NRP-selskapers deltakelse. Investeringsbeslutningene vil tilpasses utfra den konkrete situasjonen.

For potensielle interessekonflikter knyttet til Selskapets styre, henvises til avsnitt 12.3.6.

DEL VIII: SKATT OG ØVRIGE FORHOLD

17. Skatt

17.1 Innledning

Skattelovgivningen i investorens hjemstat og i utsteders stiftelsesland kan påvirke eventuelle inntekter som mottas fra en investering i Selskapet.

Nedenfor gis en generell beskrivelse av enkelte norske skattemessige forhold som er relevante for en beslutning om å erverve, eie eller realisere aksjer i Selskapet. Beskrivelsen er en generell orientering basert på gjeldende norsk skattelovgivning per Prospektdato, og tar ikke sikte på å være noen uttømmende juridisk eller skattemessig rådgivning rettet mot den enkelte investor. Investorer kan være underlagt spesialbestemmelser, og den enkelte oppfordres til å konsultere sine egne skatterådgivere for å fastslå om det kan foreligge konkrete forhold som gir et annet resultat enn det som følger av dette sammendrag.

Det gjøres oppmerksom på at prosedyren for utbytte fra Selskapet er lik for norske og utenlandske investorer, men beskatningen kan være forskjellig som nærmere forklart i punkt 17.3 (norske investorer) og punkt 17.4 (utenlandske investorer) nedenfor.

17.2 Beskatning av Selskapet

17.2.1 Generelt

Selskapet har alminnelig skatteplikt i Norge. Overskudd beskattes som alminnelig inntekt, for tiden med skattesats 22 %.² Underskudd er fradragsberettiget med samme sats, og kan fremføres til fradrag i overskudd i et fremtidig inntektsår.

17.2.2 Utbytte, gevinst og tap ved realisasjon av aksjer mv.

Selskapet er omfattet av fritaksmetoden for aksjeinntekter (aksjeutbytte og gevinst ved realisasjon eller uttak av aksjer) fra kvalifiserende selskaper. I henhold til fritaksmetoden skal 3 % av utbytte som er mottatt på aksjer i kvalifiserende selskaper beskattes som alminnelig inntekt med skattesats 22 %.³ Dette medfører en effektiv skattesats på 0,66 %. Gevinst ved realisasjon av aksjer i kvalifiserende selskaper er fullt ut fritatt for beskatning, mens tap ikke er fradragsberettiget.

Fritaksmetoden gjelder blant annet for investeringer i norske aksjeselskaper, allmennaksjeselskaper og verdipapirfond, og for investeringer i tilsvarende selskaper hjemmehørende innenfor EØS. Fritaksmetoden gjelder videre som hovedregel for investeringer i tilsvarende selskaper hjemmehørende utenfor EØS, men bare dersom (i) selskapet ikke er hjemmehørende i et lavskatteland og (ii) investeringen ikke er en porteføljeinvestering.⁴ Fritaksmetoden gjelder også for gevinst og tap ved realisasjon av finansielle instrumenter hvor det underliggende objekt er en aksje eller andel i verdipapirfond som omfattes av fritaksmetoden.

17.2.3 Fradragsrett for kostnader

Ervervs- og realisasjonskostnader, herunder bl.a. utgifter til megler, er ikke direkte fradragsberettiget og må aktiveres på den aktuelle investeringen. Løpende kostnader Selskapet har i egenskap av å være aksjeeier eller deltaker i et selskap, er direkte fradragsberettiget.

² For selskap som er subjekt under finansskatten er selskapsskattesatsen 25 % for 2019.

³ For selskap som er subjekt under finansskatten er selskapsskattesatsen 25 % for 2019.

⁴ En investering anses ikke som en porteføljeinvestering når Selskapet sammenhengende de siste to årene frem til realisasjonstidspunktet har eid minst 10 % av kapitalen og hatt minst 10 % av stemmene på generalforsamling e.l.

17.3 Beskatning av norske aksjonærer

Med norske aksjonærer menes i det følgende aksjonærer som er skattemessig bosatt eller hjemmehørende i Norge.

17.3.1 Utbyttebeskatning

Aksjonærer som er aksjeselskaper og likestilte selskaper (selskapsaksjonærer) er omfattet av fritaksmetoden for utbytte mottatt på aksjer i Selskapet, se beskrivelse av fritaksmetoden i punkt 17.2.2 ovenfor.

Utbytte som mottas av aksjonærer som er fysiske personer beskattes etter aksjonærmodellen. I henhold til aksjonærmodellen er utbytte, oppjustert med faktoren 1,44, som mottas av fysiske personer skattepliktig som alminnelig inntekt med 22 % i den utstrekning utbyttet overstiger skjermingsfradraget. Dette gir en effektiv beskatning av utbytte på 31,68 %. Skjermingsfradraget fastsettes årlig for hver enkelt aksje, og beregnes ved å multiplisere skjermingsgrunnlaget for aksjen med en fastsatt (risikofri) skjermingsrente. Skjermingsgrunnlaget settes til aksjens inngangsverdi tillagt aksjens ubenyttede skjermingsfradrag fra tidligere år. Skjermingsrenten fastsettes hvert år (for inntektsåret 2019 var skjermingsrenten 1,3 %). Ubenyttet skjermingsfradrag kan fremføres til fradrag i utbytte utdelt på den samme aksjen et senere inntektsår eller i gevinst ved realisasjon av den enkelte aksjen (se punkt 17.3.2 nedenfor).

17.3.2 Beskatning ved realisasjon av aksjer

Aksjonærer som er aksjeselskaper eller likestilte selskaper (selskapsaksjonærer) er omfattet av fritaksmetoden for gevinster og tap som stammer fra realisasjon av aksjer i Selskapet, se beskrivelse av fritaksmetoden i punkt 17.2.2 ovenfor. Kostnader pådratt i forbindelse med kjøp og salg av aksjer i Selskapet er ikke direkte fradragsberettiget.

For aksjonærer som er fysiske personer vil realisasjon av aksjer medføre en skattepliktig gevinst eller et fradragsberettiget tap i realisasjonsåret. Skatteplikt for gevinst og fradragsrett for tap inntreder uavhengig av eiertid og det antall aksjer som selges. Gevinst, oppjustert med faktoren 1,44, inngår i alminnelig inntekt i realisasjonsåret og beskattes med 22 % (som gir en effektiv beskatning av gevinst på 31,68 %). Tap, oppjustert med samme faktor, er fradragsberettiget i alminnelig inntekt. Skattepliktig gevinst eller fradragsberettiget tap fastsettes for hver aksje med utgangspunkt i vederlaget for aksjen, fratrasket eventuelle realisasjonskostnader og fratrasket aksjens skattemessige inngangsverdi. Skattemessig inngangsverdi på aksjen beregnes på bakgrunn av anskaffelsesverdien, som i utgangspunktet utgjør det beløpet som er betalt for aksjene, med tillegg for eventuelle aktiverte ervervskostnader. Ubenyttet skjermingsfradrag knyttet til den enkelte aksje (se punkt 17.3.1 ovenfor) kan fratrekkes i gevinst ved realisasjon av den samme aksjen, men kan ikke medføre eller øke et fradragsberettiget tap. Videre kan ubenyttet skjermingsfradrag for den enkelte aksje ikke trekkes fra i gevinst ved realisasjon av andre aksjer.

Dersom en aksjonærer eier aksjer i Selskapet anskaffet til forskjellig tidspunkt, anses den først ervervede aksje for å være realisert først (FIFU-prinsippet).

Dersom en aksjonær som er en fysisk person flytter fra Norge og ikke lenger anses som skattemessig bosatt i Norge eller anses som skattemessig bosatt i en annen stat i henhold til skatteavtale, vil aksjonæren som hovedregel bli regnet for å ha skattemessig realisert sine aksjer (utflyttingsskatt). I slike situasjoner bør aksjonæren ta kontakt med en rådgiver for å avklare de skattemessige konsekvensene.

17.3.3 Formuesbeskatning

Verdien av aksjer inngår i grunnlaget for beregning av formuesskatt. Ikke-børsnoterte aksjer verdsettes som hovedregel til aksjenes forholdsmessige andel av selskapets samlede skattemessige formuesverdi 1. januar året før skattefastsettingsåret, fordelt etter pålydende. Det gis for tiden (2020) en verdsettelsesrabatt på 35 % for

aksjer som eies av fysiske personer. Hvis den fysiske personen har gjeld, så skal en forholdsmessig andel av denne gjelden reduseres med tilsvarende sats som rabatten (noe som isolert øker netto formue).

Marginal skattesats på formue er for tiden (2020) 0,85 % på netto formue over NOK 1.500.000.

Aksjeselskaper og likestilte selskaper (selskapsaksjonærer) er ikke pliktige til å svare formuesskatt.

17.4 Beskatning av utenlandske aksjonærer

Med utenlandske aksjonærer menes i det følgende aksjonærer som ikke er skattemessig bosatt eller hjemmehørende i Norge.

17.4.1 Utbyttebeskatning

Utbytte utbetalt fra Selskapet til en utenlandsk aksjonær er i utgangspunktet gjenstand for 25 % kildeskatt, med mindre mottakeren har krav på en lavere sats som følge av skatteavtale eller norsk, internrettslig unntak (se nedenfor). Norge har inngått skatteavtaler med mange land, og kildeskatten er i disse avtalene normalt redusert til 15 % eller lavere. Aksjonærens hjemstat vil ofte gi fradrag i nasjonal skatt for den norske kildeskatten som er ilagt utbyttet.

Aksjeselskaper og likestilte selskaper (selskapsaksjonærer) som er hjemmehørende i EØS er fritatt for kildeskatt på utbytte fra norske selskaper i henhold til fritaksmetoden, forutsatt at aksjonæren er reelt etablert og driver reell økonomisk virksomhet i et EØS-land. Hvis aksjonæren er en fysisk person bosatt innenfor EØS, kan aksjonæren søke Skatteetaten om refusjon av skatt som er holdt tilbake av det utbytteutdelende selskapet, hvis denne skatten overstiger den skatten som ville blitt fastsatt om aksjonæren hadde vært skattemessig bosatt i Norge.

Selskap som deler ut utbytte skal etter gjeldende regler holde tilbake kildeskatt ved utbetaling til en utenlandsk aksjonær basert på den informasjon som er registrert i Verdipapirsentralen (VPS). Hvis mottaker av aksjeutbyttet har rett til redusert kildeskatt etter skatteavtale eller intern norsk rett (fritaksmetoden), og dette ikke er registrert på aksjonærens VPS-konto, må den utenlandske aksjonæren søke refusjon av for mye trukket kildeskatt. Utenlandske aksjonærer bør derfor søke avklaring med egen rådgiver om hvordan de kan nyttiggjøre seg av rett til redusert skattesats for utbytte.

Fra og med 1. januar 2019 gjelder det særskilte dokumentasjonskrav for rett til å trekke redusert kildeskatt ved utdelingen. I henhold til disse kravene må den utenlandske aksjonæren ha fremlagt følgende dokumentasjon (og fått dette registrert i Verdipapirsentralen) forut for en utbytteutdeling for at det utdelende selskapet kan trekke redusert sats ved utdelingen (og investoren unngå søknad om refusjon):

- Gyldig bostedsbekreftelse som maksimalt er tre år gammel på utdelingstidspunktet (bostedsbekreftelsen må være utstedt av skattemyndighetene i bostedslandet, og den må bekrefte at aksjonæren er bosatt der etter skatteavtale med Norge);
- Bekreftelse av at vedkommende er den endelige utbyttemottakeren (virkelig/reell eier); og
- Hvis selskapsaksjonær må det i tillegg fremlegges:
 - dokumentasjon av tidligere refusjon av kildeskatt fra norske skattemyndigheter, alternativt forhåndsgodkjennelse om rett til redusert sats; og
 - hvis selskapsaksjonæren påberoper seg skattefritak under fritaksmetoden (og ikke skatteavtale), egenerklæring (som er maksimalt tre år gammel på utdelingstidspunktet) om at det ikke er skjedd endringer av betydning for skattefritaket.

Det kreves likevel ikke bostedsbekreftelse for fysiske personer som mottar mindre enn NOK 10 000 i ordinære utbyttebetalinger fra Selskapet i løpet av et inntektsår. Ved ekstraordinære utbytteutdelinger gjelder det en ny beløpsgrense på NOK 10 000.

17.4.2 Beskatning ved realisasjon av aksjer

Utenlandske aksjonærer har normalt ikke skatteplikt til Norge for gevinst eller fradragrett for tap knyttet til realisasjon av aksjer i norske aksjeselskaper. Unntak fra dette gjelder dersom aksjene har vært eid av fysisk person og i tilknytning til næringsvirksomhet som vedkommende personlig utøver eller deltar i i Norge. Skatteplikten til Norge kan begrenses av skatteavtale mellom Norge og den stat der aksjonæren er bosatt eller hjemmehørende.

17.4.3 Formuesbeskatning

Utenlandske aksjonærer har normalt ikke plikt til å svare formuesskatt i Norge på aksjer i norske selskaper. Unntak gjelder for fysisk person som eier aksjene i tilknytning til næringsvirksomhet som vedkommende personlig utøver eller deltar i i Norge.

18. Øvrige forhold

18.1 Informasjon fra tredjeparter

Der det i Prospektet er gjengitt opplysninger med tredjepart som kilde, er kilden alltid oppgitt. Videre bekreftes det at opplysningene er korrekt gjengitt, og at etter det Selskapet kjenner til og kan kontrollere ut fra offentliggjorte opplysninger fra tredjepart, er ingen fakta som kan medføre at de gjengitte opplysningene er unøyaktige eller villedende utelatt.

18.2 Prospektmyndighet

Prospektet har blitt godkjent av Finanstilsynet som kompetent myndigheter i henhold til Prospektforordningen. Finanstilsynet har kun godkjent Prospektet på grunnlag av at det møter kravene til fullstendighet, forståelighet og konsistens som stilles i prospektforordningen, og godkjennelsen skal ikke regnes som en støtteerklæring til utsteder eller kvaliteten på verdipapirene som er gjenstand for dette Prospektet. Investorene bør gjøre sin egen vurdering av hvorvidt det er egnet å investere i verdipapirene.

18.3 Særlig om fremoverskuende uttalelser

Det understrekes at historisk avkastning og/eller forventning om fremtidige resultater ikke er noen garanti for fremtidig resultat. Selskapet og/eller tjenesteleverandørene nevnt i Prospektet garanterer således ikke for aksjenes fremtidige verdiutvikling. Faktiske resultater kan avvike betydelig fra presenterte forventninger som et resultat av en rekke ulike faktorer.

18.4 Rettstvister

Verken Selskapet eller Fondsselskapet har vært involvert i forvaltningssaker, rettstvister eller voldgiftssaker de siste 12 måneder (herunder saker som er anlagt eller varslet og som Selskapet har kjennskap til), som kan få eller som i den senere tid har hatt vesentlig innvirkning på Selskapets og/eller Fondsselskapets økonomiske stilling eller lønnsomhet.

18.5 Dokumenter relatert til AIF-loven

Selskapet og Fondsselskapet er begge «alternative investeringsfond» under AIF-loven. Regelverket krever at det for både Selskapet og Fondsselskapet oppnevnes en forvalter (en «AIFM»). NRP Asset Management AS er oppnevnt som forvalter og har konsesjon fra Finanstilsynet for dette formål, se punkt 8.1.4 ovenfor. Forvaltningen av Selskapet og Fondsselskapet skjer som kollektiv porteføljeforvaltning i henhold til AIF-loven.

AIF-loven § 4-2 angir spesifikke krav til opplysninger som forvalter skal gi om de fond som skal forvaltes. Slike opplysninger er for Selskapet og Fondsselskapet inntatt som henholdsvis Vedlegg 17 og Vedlegg 18 til Prospektet.

AIF-loven § 7-2 angir spesifikke krav til opplysninger som forvalter skal gi om de fond som skal forvaltes og markedsføres til ikke-profesjonelle investorer i Norge. Slik nøkkelinformasjon for Selskapet er inntatt som Vedlegg 19 til Prospektet.

18.6 Annen informasjon

Følgende dokumenter (eventuelt kopier av disse) er tilgjengelige for besiktigelse i Prospektets levetid: Selskapets og Fondsselskapets stiftelsesdokumenter og vedtekter, alle rapporter, brev og andre dokumenter, vurderinger og ekspertuttalelser som er utarbeidet på anmodning fra Selskapet eller Fondsselskapet som helt eller delvis inngår i Prospektet eller som det vises til i Prospektet og historisk finansiell informasjon om Selskapet og Fondsselskapet. Dokumentene kan besiktiges hos Forvalter, Haakon VII's gt. 1, 0161 Oslo eller på www.nrp.no.

19. Definisjoner

AIF	Alternativt investeringsfond etter AIF-loven;
AIF-loven	Lov om forvaltning av alternative investeringsfond av 20. juni 2014 nr. 28;
Aksjeloven	Lov om aksjeselskaper av 13. juni 1997 nr. 44;
Aksjonæravtalen	Aksjonæravtalen i Selskapet;
Aksjonæravtalene	Aksjonæravtalen i Selskapet og Fondsselskapet;
Bestiller(e)	De(n) utvalgt(e) investor(er) som bestiller aksjer i Emisjonen;
Bestillingsbeløp	Det samlede beløp en investor bestiller aksjer for i Emisjonen;
Bestillingsperioden	Fra og med 28. september 2020 til og med 30. oktober 2020 kl. 16.00 CET;
Depotmottaker	NRP Procurator AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 934 560 892;
Eiendomsinvestering	Eiendomsmasse, tomt(er), hjemler, løsøre mv. som er eiet av et Porteføljeselskap;
Eiendomsporteføljen	Samlebetegnelse på alle egenkapital- og gjeldsinstrumenter eiet av Fondsselskapet. Begrepet «investering» er brukt som en uspesifisert andel av Eiendomsporteføljen;
Eiendomssegmentet	Fellesbetegnelse på næringseiendom innenfor segmentene kontor, logistikk, lager, lett industri, volumhandel, og kombinasjonsbygg, og i annen næringseiendom;
ELTIF	European Long-term Investment Fund, på norsk omtalt som europeisk langsiktig investeringsfond (basert på reglene i ELTIF-forordningen av 10. mars 2015);
Emisjonen	Den forestående rettede emisjonen som planlegges gjennomført i Selskapet mot eksterne investorer;
Emisjon I	Emisjonen i Selskapet som ble besluttet på ekstraordinær generalforsamling 18. oktober 2019;
Emisjon II	Emisjonen i Selskapet som ble besluttet på ekstraordinær generalforsamling 20. desember 2019;
Emisjonskurs	Kursen per aksje i Emisjonen, som antas å bli omkring NOK 26,1 (se punkt 11.2.2);
Emisjonsperioden	Periode som løper frem til tolv måneder etter første emisjon som gjennomføres mot eksterne investorer i Fondsselskapet, med mindre Forvalter beslutter å avslutte perioden tidligere eller forlenge perioden med inntil seks måneder;
Emisjonsproveny	Samlet emisjonsproveny i Emisjonen;
Etterfølgende Emisjoner	Ytterligere emisjoner i Selskapet etter gjennomføringen av Emisjonen i løpet av Emisjonsperioden;
Fondsselskapet	NRP 2020 AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 921 531 982;
Fondsstrukturen	Fondsselskapet, Selskapet og eventuelle andre tilføringsselskaper (feeder-selskaper) som opprettes med det formål å investere all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet;
Forretningsfører	NRP Procurator AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 934 560 892;

Forvalter	NRP Asset Management AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722;
Investeringsperiode	Periode som løper frem til to år etter datoen for siste kommitteringer fra investorer i Fondsselskapet (som kommitteres innen utløpet av Emisjonsperioden), med mindre perioden utvides med inntil 12 måneder av Forvalter med samtykke fra Investorkomiteen;
Investorkomite	Fondsselskapets investorkomite, som skal bestå av slike representanter blant investorene i Fondsselskapet som til enhver tid utpekes av Forvalter;
NRP	Ness, Risan & Partners AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 987 615 664;
Nye Investeringer	Enhver eiendomsinvestering som ikke er Tilleggsinvestering eller reinvestering som angitt i punkt 8.5 i aksjonæravtalen for Fondsselskapet;
Nærstående	Barn, foreldre og ektefelle av eksisterende aksjonærer i Fondsselskapet;
Ordremottaker(e)	Tilrettelegger og eventuelle distributører som har inngått en separat avtale med Tilrettelegger i forbindelse med Emisjonen om å motta og formidle ordre for bestilling av aksjer i Emisjonen;
Porteføljeinvestering(er)	Enhver investering som Fondsselskapet foretar eller har foretatt i relasjon til Eiendomsporteføljen;
Porteføljeselskap	Selskap som er utsteder av egenkapital- og gjeldsinstrumentene som direkte eller indirekte utgjør Eiendomsporteføljen;
Prosjektilrettelegger	NRP Finans AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 987 994 320;
Prospektdato	Datoen for Prospektet, 24. september 2020;
Prospekt	Dette Prospektet og alle vedlegg;
Prospektforordningen	Europaparlaments- og Rådsforordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av direktiv 2003/71/EF;
Selskapet	NRP Eiendom 2020 Invest AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 921 532 059;
Selskapene	Fondsselskapet, Selskapet og eventuelle andre tilføringsselskaper (feeder-selskaper) som opprettes med det formål å investere all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet;
SSB	Statistisk sentralbyrå;
Styret	Styret i Selskapet;
Tilleggsinvestering	Nye investeringer som foretas i eksisterende Porteføljeselskap;
Tilrettelegger	NRP Asset Management AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722;
VEK	Verdijusterte egenkapital;
Verdipapirhandelloven	Lov om verdipapirhandel av 29. juni 2007 nr. 75;

Yield	Ett års leieinntekter fratrasket eierkostnader dividert med eiendommens bruttoverdi; og
År/År	Endring sammenlignet med samme tidspunkt foregående år.

NESS, RISAN & PARTNERS

Haakon VII's gate 1

Postboks 1358 Vika

NO-0113 OSLO

Telefon: +47 23 11 58 88

Fax: +47 23 11 58 80

www.nrp.no

VEDTEKTER FOR NRP EIENDOM 2020 INVEST AS

(sist endret 20. desember 2019)

§ 1

Foretaksnavn

Selskapets foretaksnavn er NRP Eiendom 2020 Invest AS.

§ 2

Forretningskontor

Selskapets forretningskontor er i Oslo kommune.

§ 3

Formål

Selskapets formål er å eie aksjer i NRP 2020 AS ("Fondsselskapet"), herunder å bidra til kapitalisering av Fondsselskapet gjennom innskudd av kapital og det som står i naturlig forbindelse med dette. Selskapet vil søke å gjennomføre emisjoner med det siktemål å benytte innskutt kapital til å delta i eventuelle kapitalforhøyelser i Fondsselskapet.

§ 4

Aksjekapital

Selskapets aksjekapital er NOK 38.283.187 fordelt på 38.283.187, hver pålydende NOK 1.

§ 5

Styre

Selskapets styre består av 1-5 medlemmer med eventuelle varamedlemmer. Styresammensetningen i selskapet skal være identisk med styresammensetningen i Fondsselskapet. Selskapets firma tegnes av 2 styremedlemmer sammen. Styret kan meddele prokura.

§ 6

Levetid

Selskapet skal avvikles så snart som mulig etter at Fondsselskapet avvikles eller Selskapet gjennom salg eller på annen måte opphører å eie aksjer i Fondsselskapet.

§ 7

Adgang til å omsette aksjer

Overføring av selskapets aksjer forutsetter at erververen tiltrer gjeldende aksjonæravtale for selskapet. De øvrige aksjeeierne har ikke forkjøpsrett ved aksjeoverføring.

§ 8

Kommunikasjon

Selskapet skal kunne bruke elektronisk kommunikasjon når det skal gi meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og lignende til en aksjeeier.

§ 9

Forholdet til aksjeloven

For øvrig henvises til den til enhver tid gjeldende aksjelovgivning.

(Unofficial translation. The official language of these minutes is Norwegian. In the event of any discrepancies between the Norwegian and English text, the Norwegian text shall precede.)

VEDTEKTER

FOR

NRP 2020 AS

(Sist endret 24. juni 2020)

§ 1

Foretaksnavn

Selskapets foretaksnavn er NRP 2020 AS.

§ 2

Forretningskontor

Selskapets forretningskontor er i Oslo kommune.

§ 3

Virksomhet

Selskapets virksomhet er investering i fast eiendom enten direkte eller indirekte gjennom andre selskaper, herunder gjennom hjemmelsselskap, sameier, aksjer eller andeler i andre selskaper, samt verdipapirer og lån og alt som hermed står i forbindelse.

§ 4

Aksjekapital

Selskapets aksjekapital er NOK 24.000.001, fordelt på 24.000.000 A-aksjer og 1 B-aksje, hver pålydende NOK 1.

A-aksjer gir ikke stemmerett ved styrevalg.

B-aksjer gir stemmerett ved styrevalg, men ikke rett til utbytte eller annen utdeling fra selskapet utover utdeling av innbetalt kapital ved oppløsning av selskapet.

Ingen aksjonær kan alene eller gjennom nærstående selskaper stemme for mer enn 89 % av stemmene i selskapet. Eventuelle overskytende stemmer skal tilregnes B-aksjene (fordelt innbyrdes med en lik andel på hver B-aksje) så lenge slikt overskudd eksisterer.

Det kan foretas utdelinger av ulik størrelse på aksjene.

ARTICLES OF ASSOCIATION

FOR

NRP 2020 AS

(Last changed June 24, 2020)

§ 1

Company name

The company name is NRP 2020 AS.

§ 2

Registered office

The Company's office is located in Oslo.

§ 3

Business activity

The Company's business is investments in real estate, either directly or indirectly through other companies, including through companies, partnerships, shares or shares in other companies together with loans and all associated activities.

§ 4

Share capital

The share capital is NOK 24.000.001, divided into 24.000.000 A-shares and 1 B-share, each with nominal value of NOK 1.

A-shares carry no voting rights at board elections.

B-shares carry voting rights at board elections, but are not entitled to dividends or other distributions from the company beyond the distribution of paid-up capital by resolution of the company.

No shareholder may individually or through related companies represent more than 89 % of the votes. Any excess votes shall be allocated to the B-shares (distributed mutually with equal proportions on each B-share) while such excess exists.

Distributions may be made with different amounts on the shares.

§ 5
Styre og signatur

Selskapet skal ha et styre med slikt antall medlemmer som fastsettes av generalforsamlingen.

Selskapets firma tegnes av to styremedlemmer i fellesskap. Styret kan meddele procura.

§ 6
Erverv og pantsettelse av aksjer

Erverv av aksjer i selskapet, samt pantsettelse av aksjer, er betinget av styrets samtykke. Samtykke kan nektes dersom det foreligger saklig grunn, herunder dersom erververen (a) ikke har tiltrådt gjeldende aksjonæravtale for selskapet, (b) ikke anses å ha tilstrekkelig finansiell bæreevne til å være en aksjonær i selskapet, (c) er en konkurrent av selskapet, NRP Asset Management AS eller NRP Gruppen, eller (d) har til hensikt å endre selskapets virksomhet. De øvrige aksjonærene har ikke forkjøpsrett ved aksjeoverdragelser.

§ 7
Forvaltning og prosjekttilrettelegging

Selskapet har inngått forvaltningsavtale med NRP Asset Management AS samt avtale om prosjekttilrettelegging med NRP Finans AS. Oppsigelse av nevnte avtaler krever tilslutning fra B-aksjene.

§ 8
Kommunikasjon

Selskapet skal kunne bruke elektronisk kommunikasjon når det skal gi meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og lignende til en aksjeeier.

§ 9
Forholdet til aksjeloven

For øvrig henvises det til den til enhver tid gjeldende aksjelovgivning.

§ 5
The Board of Directors and Signature

The company shall have a board with an equal number of members as determined by the shareholders' meeting.

The company can be signed by two directors jointly. The Board may grant power of procuration.

§ 6
Acquisition and pledging shares

Acquisition of shares in the company, as well as pledging of shares is subject to approval by the board. Consent may be refused if there are reasonable grounds, including if the acquirer (a) have not acceded to the current shareholders' agreement for the company, (b) is not considered to have sufficient financial capacity to be a shareholder of the company, (c) is a competitor of the company, NRP Asset Management or the NRP Group, or (d) intends to change the company's business. The other shareholders have no right of first refusal in connection with share transfers.

§ 7
Management and project facilitation

The company has entered into a management agreement with NRP Asset Management AS and project arrangement agreement with NRP Finans AS. Termination of these agreements requires the approval of B-shares.

§ 8
Communication

The Company may use electronic means to communicate when it is to give notices, information, documents, notifications and similar to a shareholder.

§ 9
Relations with the Limited Companies Act

Reference are also made to the prevailing Private Limited Liability Companies Acts.

AKSJONÆRAVTALE FOR NRP EIENDOM 2020 INVEST AS

Denne aksjonæravtalen («**Aksjonæravtalen**») er inngått mellom

- (1) NRP Eiendom 2020 Invest AS, organisasjonsnummer 921 532 059 («**Selskapet**»); og
- (2) de personer og selskaper som til enhver tid eier eller innehar rettigheter til aksjer i Selskapet og som ved bekreftelse på tegnings- eller bestillingsblankett, tiltredelseserklæring eller på annen måte har tiltrådt Aksjonæravtalen («**Investorene**»)

(enkeltvis benevnt som «**Part**» og i fellesskap som «**Partene**»).

1. Selskapets bakgrunn og formål.

- 1.1 Selskapet er etablert for å investere all tilgjengelig kapital i NRP 2020 AS («**Fondsselskapet**»). Fondsselskapet skal hovedsakelig investere i en utvalgt portefølje av eiendomsinvesteringer i Norden (unntatt Island) innen næringseiendom relatert til logistikk, kontor, lager, lett industri, volumhandel og kombinasjonsbygg, men slik at en andel på inntil 20 % av Fondsselskapets kommitteringer kan investeres innenfor andre sektorer.
- 1.2 Formålet med Aksjonæravtalen er å regulere utøvelsen av rettigheter og forpliktelser mellom Partene i forbindelse med Investorenes eierskap i Selskapet.

2. Styret

- 2.1 Selskapets styre («**Styret**») skal bestå av mellom 1 og 5 representanter, som til enhver tid skal utpekes av NRP Asset Management AS («**Forvalter**»). Styresammensetningen i Selskapet skal være identisk med styresammensetningen i Fondsselskapet.

3. Avtaler

- 3.1 Investorene er kjent med at Selskapet har inngått/skal inngå følgende avtaler med selskaper i NRP-konsernet, samt vilkårene i disse:
 - (a) Forretningsføreravtale (med NRP Procurator AS);
 - (b) Depotmottakeravtale (med NRP Procurator AS); og
 - (c) Avtale om forvaltning med NRP Asset Management AS (Forvalter).
- 3.2 Investorene er videre kjent med at Selskapet kan komme til å bli part i avtaler om distribusjon av Selskapets aksjer.

4. Kapitalisering av Selskapet, organisering mv.

4.1 Generelt

Selskapet skal benyttes som et felles investeringsselskap for Investorene, og Selskapet skal investere all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet samt drive alminnelig likviditetsforvaltning av Selskapets kapital i påvente av at Fondsselskapet suksessivt kaller inn kapital fra investorene (herunder Selskapet) og gjennomfører emisjoner etter behov.

Selskapets virksomhet skal hovedsakelig finansieres gjennom tilførsel av egenkapital fra Investorene. Tilgjengelig kapital som Investorene har innbetalt til Selskapet søkes plassert på en måte som sikrer at Selskapet kan møte sine investeringsforpliktelser samt oppnå en hensiktsmessig, risikojustert avkastning på midlene.

4.2 Egenkapital. Fullmakt.

4.2.1 Det er en hovedmålsetning for Fondsselskapet å oppnå samlede kommitteringer på NOK 2.000 millioner i løpet av en periode på 12 måneder regnet fra første emisjon som gjennomføres i Fondsselskapet (med mindre perioden avsluttes tidligere eller forlenges med inntil seks måneder av Forvalteren, «Emisjonsperioden»), hvorav Selskapet (som en av flere investorer i Fondsselskapet) skal kommitere kapital og tegne aksjer i Fondsselskapet basert på den kapital som tilføres fra Investorene gjennom én eller flere aksjeemisjoner i Selskapet. I Emisjonsperioden skal det søkes innhentet kapital med det formål å finansiere nye investeringer og tilleggsinvesteringer i Fondsselskapet. Maksimal kommitert kapital i Fondsselskapet er NOK 2.000 millioner, hvorav maksimalt NOK 1.500 millioner kan komme fra Selskapet.

4.2.2 I overensstemmelse med punkt 4.2.1 over gir hver enkelt Investor en ubetinget fullmakt og instruks til Forvalter, eller den Forvalter måtte bemyndige, til å møte på Selskapets generalforsamling og avgi stemme for Investorens aksjer for enhver beslutning som Forvalter finner nødvendig eller hensiktsmessig for gjennomføringen av: Enhver aksjeemisjon (herunder beslutning om vedtektsendringer, kapitalforhøyelser ved tingsinnskudd eller kapitalinnskudd, utstedelse av styrefullmakter til å forhøye aksjekapitalen ved nytegning av aksjer, mv); etablering av nye og/eller endringer av eksisterende selskaper (herunder blant annet portefølje-, holding- eller datterselskaper av Fondsselskapet og/eller Selskapet) for å oppnå en nødvendig eller hensiktsmessig organisering av aksjonærenes investeringer og/eller Selskapets virksomhet for øvrig; suppleringsvalg av nye styremedlemmer i Selskapet; vedtakelse av årsregnskap; vedtektsendringer; godkjennelse av mellombalanser mv; alle former for utdelinger av kapital; kapitalnedsettelse; samt vedtak om forlengelse av Selskapets levetid. Fullmakten gjelder også (i) rett til å motta innkalling på Investorens vegne (i tillegg til at Investoren selv mottar slik innkalling) til enhver generalforsamling som avholdes for å beslutte ethvert forhold som nevnt eller følger av denne Aksjonæravtalen; samt (ii) Investors aksjer i Selskapet som ikke er registrert men hvor ervervet er meldt og godtgjort, jf. Aksjeloven § 4-2. For øvrig vises det til Partenes plikter i henhold til punkt 9 nedenfor, som uansett gjelder i tillegg til ovennevnte fullmakt.

4.2.3 Eksisterende Investorer skal ikke ha fortrinnsrett til å tegne nye aksjer ved gjennomføring av aksjeemisjoner og aksjonærenes fortrinnsrett i henhold Aksjeloven § 10-4 skal således fravikes, jf. Aksjeloven § 10-5.

4.2.4 Investorene forplikter seg til ikke å tilbakekalle fullmakten beskrevet i punkt 4.2.2 i Selskapets levetid. Dersom fullmakten som følger av punkt 4.2.2 skulle bortfalle, uansett årsak, gjelder i alle tilfelle punkt 9.

4.2.5 Emisjonskurs og minstetegning skal fastsettes av Styret, og Investorene forplikter seg til å stemme i henhold til Styrets forslag.

4.2.6 I henhold til punkt 4.2.2 har Forvalter rett til å motta innkalling til generalforsamling på Investorens vegne. Investoren vil i tillegg selv motta innkalling til generalforsamling,

såfremt det ikke følger av andre avtaler at Investoren har utpekt tredjepart til å motta slike innkallinger.

4.2.7 For brudd på punkt 4.2.2 - 4.2.4 vises det til punkt 10.

5. Selskapets etablerings- og driftskostnader

5.1 Selskapet skal dekke alle kostnader og utgifter påløpt i forbindelse med stiftelsen og etableringen av Selskapet, samt alle kostnader og honorarer relatert til enhver aksjeemisjon (herunder blant annet utarbeidelse av aktuelle informasjonsmemorandum/prospekter, avtaleverk, registrering i VPS, honorar til tilrettelegger mv).

5.2 Selskapets virksomhet skal drives for selskapets egen regning og risiko. Selskapet er ansvarlig for alle drifts- og investeringskostnader relatert til Selskapets virksomhet og drift. Eksempler på slike kostnader er bl.a. utgifter i forbindelse med investeringer (herunder realisasjoner) eller andre disposisjoner av investeringene (uavhengig av om investeringen og/eller disposisjonen gjennomføres eller ikke), styrehonorarer, utarbeidelse av års-/perioderegnskaper og -rapporter, kostnader til trykk- og lay-out, utlegg og lignende utgifter relatert til forretnings- og regnskapsførsel, revisjon, juridisk bistand, rådgivning, forvaltning (herunder blant annet honorar til Forvalter) og konsulentbruk mv.

6. Utbetalinger til Investorene

6.1 Selskapet skal søke å benytte tilgjengelig overskuddslikviditet til å foreta årlige utbetalinger til Investorene i den utstrekning det er adgang til slik utdeling i henhold til Aksjelovens bestemmelser og styret (etter råd fra Forvalter) finner slik utdeling forsvarlig og hensiktsmessig. For ordens skyld presiseres at overskuddslikviditet i denne sammenheng ikke omfatter tilgjengelig kapital som er innbetalt fra aksjonærene i Selskapet, men som ennå ikke er innbetalt til Fondsselskapet. Utbetalinger fra Selskapet vil blant annet kunne skje i form av utbytte og/eller kapitalnedsettelse.

6.2 Selskapet er avhengig av å ha mottatt tilsvarende utbetalinger fra Fondsselskapet. Fondsselskapet kan på nærmere vilkår beslutte at hele eller deler av Fondsselskapets overskudd skal benyttes til å foreta reinvesteringer (ikke begrenset til Fondsselskapets eksisterende portefølje).

7. Konfidensialitet

7.1 Den enkelte Investor skal ikke, og skal gjøre alle rimelige og fornuftige tiltak for å sikre at personer forbundet med eller relatert til vedkommende Investor ikke skal, avsløre, utgi eller på annen måte formidle til noen person, firma eller foretak eller benytte til skade for Selskapet eller Fondsselskapet, noen Investor, eller underliggende porteføljeselskap i Fondsselskapet, konfidensiell informasjon eller opplysninger som, på grunn av Investors forhold til eller deltagelse i Selskapet, har kommet til vedkommendes kunnskap om (i) Selskapets eller noe underliggende porteføljeselskaps virksomhet og aktiviteter av enhver art; eller (ii) noen mulig forestående, faktisk eller tidligere Investering, med mindre vedkommende Investor er lovpålagt å gi slik informasjon eller er uttrykkelig pålagt å gi slik informasjon av en børs eller offentlig instans eller informasjonen er offentlig kjent eller tilgjengelig (men mindre dette skyldes et brudd på denne bestemmelse).

- 7.2 Den enkelte Investor er kjent med at selskaper i NRP-gruppen kan benytte informasjon om Selskapet, Fondsselskapet og/eller underliggende porteføljeselskaper på sin hjemmeside og i annet markedsføringsøyemed der dette anses hensiktsmessig.

8. Overdragelse av aksjer. Nye Investorers tiltredelse mv.

- 8.1 Investorene kan ikke gyldig overdra aksjene i Selskapet uten at erverver av aksjene har tiltrådt Aksjonæravtalen.
- 8.2 Den som vil overføre aksjer i Selskapet skal sørge for at erververen undertegner en tiltredelseserklæring hvor vedkommende bekrefter å ha tiltrådt samt å være bundet av Aksjonæravtalen, og at denne erklæringen oversendes Selskapet i forbindelse med meldingen om overdragelsen. Overdrageren skal stå som solidarisk ansvarlig med hensyn til Aksjonæravtalen inntil ny aksjonær fullt ut har tiltrådt Aksjonæravtalen.
- 8.3 Investorene har ikke forkjøpsrett ved eierskifte.

9. Generell oppfylleelsesplikt og stemmeforpliktelser

- 9.1 Partene forplikter seg til å treffe nødvendige tiltak samt innrette sin stemmegivning i Selskapets styrende organer slik at Aksjonæravtalens bestemmelser og intensjon, samt Selskapets og Fondsselskapets investeringsstrategi (herunder som beskrevet i forretningsplanen for Fondsselskapet) gjennomføres og reflekteres i selskapsrettelige vedtak og/eller øvrige beslutninger i den utstrekning dette er nødvendig eller hensiktsmessig. I denne forbindelse er Partene blant annet forpliktet til på generalforsamling eller for øvrig å stemme for forslag som er nødvendige eller hensiktsmessige for å oppfylle Selskapets og Fondsselskapets investeringsstrategi, samt Aksjonæravtalens intensjoner og bestemmelser. Partene forplikter seg til å etterleve Aksjonæravtalen og dens intensjon på en lojal måte.
- 9.2 For brudd på denne bestemmelsen vises det til punkt 10.

10. Misligholdsvirkninger, ansvarsbegrensninger mv.

- 10.1 Ethvert brudd på Aksjonæravtalen skal gi den/de skadelidende Part(er) rett til erstatning for dekning av sitt økonomiske tap som følge av misligholdet.
- 10.2 Investorene aksepterer at Selskapet, Fondsselskapet og deres respektive styremedlemmer til enhver tid kun kan holdes ansvarlig for direkte tap som skyldes grov uaktsomhet eller forsett.

11. Endringer i Aksjonæravtalen

- 11.1 Styret kan gjøre endringer i Aksjonæravtalen uten samtykke fra Investorene dersom slike endringer gjøres for å rette opp feil eller uklarheter i Aksjonæravtalen, som for eksempel ufullstendige, uklare eller motstridende bestemmelser, samt skrive-, stave- og trykkfeil, og under forutsetning av at endringene ikke vil få negativ innvirkning på Investorenes interesser samt at Investorene orienteres innen rimelig tid etter at nevnte endringer er foretatt.
- 11.2 Med mindre annet er bestemt eller fremgår av sammenhengen, er enhver endring i Aksjonæravtalen som ikke er omfattet av punkt 11.1 ovenfor betinget av at Investorer som samlet representerer minst 90 % av Selskapets aksjekapital til enhver tid samtykker til dette. Det vises for øvrig til punkt 9 som pålegger Partene å medvirke til å gjennomføre

endringer i Aksjonæravtalen mv. som er nødvendige eller hensiktsmessige for å oppfylle Selskapets investeringsstrategi, samt Aksjonæravtalens intensjoner og bestemmelser.

- 11.3 Partene er inneforstått med og aksepterer at endringer i Aksjonæravtalen i henhold til punkt 11.1 og 11.2 ovenfor vil få virkning for samtlige Parter.

12. Oppløsning og avvikling av Selskapet. Salg av aksjer i Fondsselskapet.

- 12.1 I henhold til Selskapets vedtekter skal Selskapet leve parallelt med og oppløses samtidig med Fondsselskapet. Fondsselskapet har i utgangspunktet en levetid på syv år fra utløpet av Fondsselskapets investeringsperiode, som innebærer at dersom Emisjonsperioden f.eks. avsluttes 31. juni 2020 og investeringsperioden gjennomføres uten forlengelser, så vil Fondsselskapets levetid i utgangspunktet avsluttes 31. juni 2029.

- 12.2 Forlengelse av Fondsselskapets levetid utover nevnte syvårs periode krever skriftlig samtykke fra investorer som representerer minst 2/3 av total kommitert kapital i Fondsselskapet fra investorene som deltar i slik avstemning ved å levere skriftlig samtykke eller skriftlig avvisning til forslaget om forlengelse. Forvalteren skal gi investorene en frist på minst 20 dager til å sende inn skriftlig samtykke eller avslag til forslaget om forlengelse.

- 12.3 Dersom Fondsselskapets levetid forlenges i henhold til punkt 12.2 ovenfor, eller på annen måte endres (herunder reduseres), skal Selskapets levetid endres tilsvarende.

- 12.4 Selskapets generalforsamling kan beslutte at Selskapet skal selge alle sine aksjer i Fondsselskapet (slikt salg forutsetter samtykke fra styret i Forvaltningsselskapet) og at Selskapet etter slik avhendelse skal oppløses. En slik beslutning krever tilslutning på Selskapets generalforsamling fra 2/3 flertall av den samlede aksjekapitalen i Selskapet.

13. Varighet og forrang

- 13.1 Aksjonæravtalen gjelder inntil Selskapet er endelig oppløst og avviklet i samsvar med punkt 12.

- 13.2 Aksjonæravtalens punkt 7 og punkt 14 skal gjelde uforandret uavhengig av Aksjonæravtalens opphør (og uavhengig av årsaken til slikt opphør).

- 13.3 Ved motstrid mellom Aksjonæravtalen og Vedtektene går Aksjonæravtalen foran, i forholdet mellom Partene.

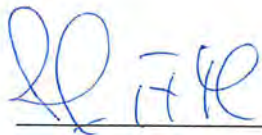
14. Lovvalg og tvisteløsning

- 14.1 Enhver avtale og tvist mellom Partene skal være underlagt norsk rett.

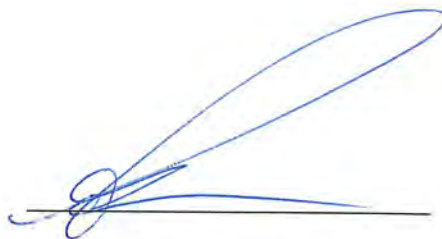
- 14.2 Enhver tvist som måtte oppstå i tilknytning til Aksjonæravtalen, mellom Investorene og Selskapet og/eller mellom Investorene, skal først søkes løst ved forhandlinger mellom de tvistende parter. Dersom de tvistende parter ikke kommer til enighet kan hver av dem bringe saken inn for de ordinære domstoler for avgjørelse med Oslo som avtalt verneting.

Oslo, 11. oktober 2019

For NRP Eiendom 2020 Invest AS

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, overlapping loops and lines, positioned above a horizontal line.

Styremedlem

A handwritten signature in blue ink, featuring a large, sweeping loop that extends upwards and to the right, followed by a horizontal line, positioned above a horizontal line.

Styremedlem

SHAREHOLDERS' AGREEMENT

relating to

NRP 2020 AS

Dated 21 October 2019

Contents

Clause	Page
1. DEFINITIONS AND CONSTRUCTION	2
2. THE FUND	7
3. ADMISSION OF INVESTORS	9
4. COMMITMENTS	11
5. OPERATION AND MANAGEMENT OF THE FUND	14
6. INVESTMENT MATTERS	18
7. FEES AND EXPENSES	20
8. DISTRIBUTIONS	22
9. ANNUAL ACCOUNTS, REPORTS, AUDITORS AND VALUATIONS	25
10. REMOVAL OF MANAGER	25
11. TRANSFERS, PLEDGE AND REDEMPTION OF INTERESTS	27
12. INVESTOR COMMITTEE.....	28
13. DEFAULT	29
14. TERMINATION AND LIQUIDATION	29
15. EXCLUSION OF LIABILITY AND INDEMNITY.....	30
16. MISCELLANEOUS	31

SCHEDULE 1 Investment Policy Guidelines

SCHEDULE 2 Management Agreement

SCHEDULE 3 Illustration of distribution mechanism

SCHEDULE 4 Summary of main valuation principles

THIS SHAREHOLDERS' AGREEMENT (the Agreement) is dated 21 October 2019 and made between:

- (1) NRP 2020 AS, a Norwegian private limited company with registered number 921 531 982 and having its registered office at c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway (the Fund);
- (2) NRP Asset Management AS, a Norwegian private limited company with registered number 891 055 722 and having its registered office at Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway (the Manager); and
- (3) such persons that from time to time have acceded to this Agreement by executing a Form of Adherence which has been accepted by the Manager (the Investors).

INTRODUCTION

- (A) The Fund was established as a Norwegian private limited company on 7 September 2018 pursuant to the Norwegian Private Limited Liability Companies Act of 13 June 1997 no. 44, principally to carry out the activities and affairs of an investor, as further set out herein.
- (B) This Agreement sets out the terms which shall apply between the shareholders of the Fund and between the shareholders and the Fund.

1. DEFINITIONS AND CONSTRUCTION

1.1 Definitions

In this Agreement, unless the context otherwise requires, the following terms and expressions shall have the meanings shown:

- 1.1.1 **A Share(s)** shall mean A shares in the Fund;
- 1.1.2 **Additional Amount** shall have the meaning set forth in Clause 3.4.1(c);
- 1.1.3 **Agreement** means this shareholders' agreement, as amended from time to time;
- 1.1.4 **AIFM Act** means the Norwegian Alternative Investment Fund Management Act of 20 June 2014 no. 28, and any current or future regulations thereof promulgated thereunder;
- 1.1.5 **Arrangement Fee** shall have the meaning set forth in Clause 7.4.2;
- 1.1.6 **Articles** means the Fund's articles of association, as amended from time to time;
- 1.1.7 **Assessed Value** shall mean the fair market value of the Fund Assets as per the relevant date, as determined by the Auditors or, if so requested by the Manager, a third party appraiser approved by the Investor Committee, and the cost of any such assessment shall be borne by the Fund;
- 1.1.8 **Asset(s)** means any property projects fully or partly owned by a Portfolio Company;
- 1.1.9 **Associate** means any corporation or undertaking which in relation to the person concerned is (directly or indirectly) a holding company or a parent undertaking or a subsidiary or a subsidiary of any such holding company or parent undertaking;

- 1.1.10 **Auditors** means the firm appointed by the Board from time to time to act as auditors of the Fund;
- 1.1.11 **B Share(s)** shall mean B share(s) in the Fund;
- 1.1.12 **Board** means the board of directors of the Fund, from time to time;
- 1.1.13 **Bridging Investment** shall have the meaning set forth in Clause 6.5.1;
- 1.1.14 **Business Day** means a day (not being a Saturday or Sunday or a public holiday) on which banks are generally open for business in Norway;
- 1.1.15 **Capital Contribution** means, in relation to an Investor, the amount contributed by such Investor to the capital of the Fund;
- 1.1.16 **Commitment** means, in relation to an Investor, the amount irrevocably committed by it to the Fund, whether or not such amount has been advanced in whole or in part and whether or not it has been repaid to the Investor in whole or in part;
- 1.1.17 **Companies Act** means the Norwegian Private Limited Liability Companies Act of 13 June 1997 no. 44;
- 1.1.18 **Corporate Management Agreement** means the agreement between the Fund and the Corporate Manager, appointing the Corporate Manager as the corporate manager of the Fund, as amended or substituted from time to time;
- 1.1.19 **Corporate Manager** means NRP Procurator AS as corporate manager (Norwegian: "forretningsfører") of the Fund, or such other person(s) as may be appointed by the Board from time to time to act as corporate manager(s) of the Fund;
- 1.1.20 **Covered Individual** means any officer, director, shareholder, agent, member, adviser, consultant, representative, partner or employee of the Manager, any NRP Group Company or any Associate thereof, a Nominated Director, a director of the Board or any member of the Investor Committee (and each Investor who is represented by such member, but only in respect of such member's role as a member of the Investor Committee);
- 1.1.21 **Covered Person** means any of the Manager, any NRP Group Company, their Associates and any of the Covered Individuals;
- 1.1.22 **Defaulting Investors** shall have the meaning set forth in Clause 4.4.1;
- 1.1.23 **Depository** means NRP Procurator AS as depository (Norwegian: "depotmottaker") of the Fund, or such other person as may be appointed by the Board from time to time to act as depository of the Fund;
- 1.1.24 **Depository Agreement** means the agreement between the Fund and the Depository, appointing the Depository as the depository of the Fund, as amended or substituted from time to time;

- 1.1.25 **Drawdown Notice** means a drawdown notice issued by the Manager to the Investors, in such form as the Manager may determine from time to time, subject to the minimum requirements in Clause 4.2.2;
- 1.1.26 **Feeder Fund(s)** means one or more collective investment vehicles established for the purpose of investing substantially all of their investable assets in the Fund.
- 1.1.27 **Final Closing Date** means the date upon which the last Investor is admitted to the Fund or increases its Commitment pursuant to Clause 3, provided however that such date shall not be any later than the last day in the Subscription Period;
- 1.1.28 **First Closing Date** the date upon which the first Investor (other than any NRP Group Company) is admitted to the Fund;
- 1.1.29 **Follow On Investment(s)** means Investments in or related to existing Portfolio Companies (including, for the avoidance of doubt, acquisition by the Fund of additional ownership interest in existing Portfolio Companies);
- 1.1.30 **Form of Adherence** means a form of adherence, subscription agreement or similar document regarding admission to the Fund, in such form as may be determined by the Manager from time to time;
- 1.1.31 **Fund** shall have the meaning set forth in the recitals hereof;
- 1.1.32 **Fund Assets** means all or any of the assets of the Fund including, for the purposes of this Agreement, the amount of any Undrawn Commitment;
- 1.1.33 **General Meeting** means any general meeting (Norwegian: "*generalforsamling*") of the shareholders of the Fund, whether ordinary or extraordinary and whether held as a physical meeting or in any other manner permitted by the Companies Act;
- 1.1.34 **Initial Drawdown** means, in relation to each Investor, the first drawdown of its Commitment, which shall be in the amount determined by the Manager;
- 1.1.35 **Interest** means the interest of an Investor in the Fund including its Shares and its Commitment and all other rights and obligations which it has in the Fund;
- 1.1.36 **Investment(s)** means an investment (or investments) acquired by the Fund (directly or indirectly) including, but not limited to, shares, interest in shareholder loans, convertible loan stocks, interest or participations or commitments in limited liability companies or limited partnerships, and other securities and equity interests and derivatives thereof of whatever kind of any person;
- 1.1.37 **Investment Period** shall have the meaning set forth in Clause 6.2.1;
- 1.1.38 **Investment Policy Guidelines** means the investment policy for the Fund as set out in Schedule 1;
- 1.1.39 **Investor(s)** shall have the meaning set forth in the recitals hereof;

- 1.1.40 **Investor Committee** means a committee comprising persons nominated by certain Investors, as further described in Clause 12;
- 1.1.41 **Investors' Consent** means the affirmative vote by way of written consent of Investors who hold in aggregate more than 50 per cent of the Total Commitments (disregarding for this purpose the NRP Commitment);
- 1.1.42 **Investors' Extraordinary Consent** means the affirmative vote by way of written consent of Investors who hold in aggregate at least 2/3 of the Total Commitments (disregarding for this purpose the NRP Commitment);
- 1.1.43 **Investors' Special Consent** means the affirmative vote by way of written consent of Investors who hold in aggregate at least 75 per cent of the Total Commitments (disregarding for this purpose the NRP Commitment);
- 1.1.44 **Key Person** shall have the meaning set forth in Clause 5.8;
- 1.1.45 **Management Agreement** means the agreement between the Fund and the Manager, appointing the Manager as manager of the Fund, as amended or substituted from time to time, a copy of which (as per the date of this Agreement) is attached as Schedule 2;
- 1.1.46 **Management Fee** means the management fee which the Manager is entitled to receive pursuant to the Management Agreement, which shall be as set out in Clause 7.3;
- 1.1.47 **Manager** means NRP Asset Management AS as manager of the Fund, or such other person as may be appointed by the Board from time to time to act as manager of the Fund;
- 1.1.48 **NAV** shall mean net asset value of the Fund calculated in accordance with Clause 9.3;
- 1.1.49 **New Investors** means Investors admitted to the Fund after the First Closing Date in accordance with Clause 3;
- 1.1.50 **NIBOR** means the 3 month NIBOR displayed on the webpage of Oslo Børs (Oslo Stock Exchange) on the relevant date (after the update published on that date, or, if such date is not a Business Day, published on the last Business Day before that day), or, if such rate is unpublished or unavailable, then such rate as the Manager shall reasonably select, provided that NIBOR shall in no case be less than 0;
- 1.1.51 **NOK** means Norwegian Kroner, the lawful currency of Norway;
- 1.1.52 **Nominated Director** means any person nominated by the Fund or the Manager or any of their Associates to be a director (or equivalent) of any Portfolio Company;
- 1.1.53 **NRP Commitment** shall have the meaning set forth in Clause 2.8;
- 1.1.54 **NRP Group** means, as the case may be, each and every one of Ness, Risan & Partners AS, NRP Asset Management AS, NRP Procurator AS, NRP Finans AS, Aker Eiendomsdrift AS and any Associate thereof (and **NRP Group Company** and **member of the NRP Group** means any of the foregoing);
- 1.1.55 **NRP Transaction Fees** shall mean the fees payable to the Project Arranger;

- 1.1.56 **Outstanding Commitment** means, in relation to an Investor, the amount of its Commitment which, at the relevant time, has been drawn down less any amounts distributed or deemed distributed to such Investor from the Fund;
- 1.1.57 **Performance Fee** shall have the meaning set forth in Clause 8.1.1(c);
- 1.1.58 **Portfolio Company** means any corporation, partnership, limited liability company, organisation or other entity of any type in respect of which the Fund, directly or indirectly, holds Investments;
- 1.1.59 **Power of Attorney** means the power of attorney set forth in Clause 5.5;
- 1.1.60 **Preferred Return** means for each Investor such amount as is equal to interest at an annual rate of 8.0 per cent (not compounding) on the daily amount of the Outstanding Commitment for such Investor as calculated on the basis of a 365 day year;
- 1.1.61 **Project Arranger** means NRP Finans AS, or such other person as may be appointed by the Board from time to time to act as project arranger of the Fund;
- 1.1.62 **Project Arrangement Agreement** means the agreement between the Fund and the Project Arranger, as amended or substituted from time to time;
- 1.1.63 **Relevant Closing** shall have the meaning set forth in Clause 3.4.1;
- 1.1.64 **Share** means a share in the Fund, regardless of share class;
- 1.1.65 **Subscription Period** means the period commencing on the First Closing Date and ending on the date falling 12 months after the First Closing Date (provided that the Manager may determine to extend such period with up to six months to a maximum of 18 months or to end such period at an earlier date);
- 1.1.66 **Target market** means commercial real estate investments in logistics, office, warehouse, light industry and retail sectors (including mixed-use);
- 1.1.67 **Taxation** means any form of taxation together with any interest, charges or penalties thereon and any reasonable costs incurred in resisting claims therefor;
- 1.1.68 **Term** shall have the meaning set forth in Clause 2.5.1;
- 1.1.69 **Total Commitments** means the aggregate for the time being of all of the Commitments;
- 1.1.70 **Undrawn Commitment** means, in relation to an Investor, the amount of its Commitment which, at the relevant time, remains available for drawdown pursuant to Clause 4; and
- 1.1.71 **VAT** means any value added tax or sales tax applicable in any country.
- 1.2 **Construction**
- 1.2.1 References to the parties, Clauses and Schedules are respectively to the parties to, the clauses of and the schedule(s) to this Agreement.
- 1.2.2 Unless the contrary intention appears:

- (a) words importing the masculine gender include the feminine and words importing the feminine gender include the masculine;
 - (b) words in the singular include the plural and words in the plural include the singular;
 - (c) references to persons shall include individuals, estates, corporations, general partnerships, limited partnerships, limited liability partnerships, joint-stock partnerships, limited liability companies, trusts, associations, organizations and any other entity of any type;
 - (d) references to the word "include" or "including" (or any similar term) are not to be construed as implying any limitation and general words introduced by the word "other" (or any similar term) shall not be given a restrictive meaning by reason of the fact that they are preceded or followed by words indicating a particular class of acts, matters or things; and
 - (e) references to the word "discretion" shall be construed as the relevant person being entitled to determine in its sole and absolute discretion whether the relevant action shall be taken or resolutions made.
- 1.2.3 References to statutory provisions, enactments or EU or EC directives shall include references to any amendment, modification, extension, consolidation, replacement or re-enactment of any such provision, enactment or EU or EC directive (whether before or after the date of this Agreement) and to any regulation, instrument or order or other subordinate legislation made under such provision, enactment or EU or EC directive.
- 1.2.4 If any provision of this Agreement is held to be invalid or unenforceable by any judicial or other competent authority, all other provisions of this Agreement will remain in full force and effect and will not in any way be impaired. Furthermore, if any provision of this Agreement is held to be invalid or unenforceable but would be valid or enforceable if some part of the provision were deleted, the provision in question will apply with the minimum modifications necessary to make it valid and enforceable.

2. THE FUND

2.1 Nature

- 2.1.1 The Fund is a Norwegian private limited company (Norwegian: "*aksjeselskap*") established pursuant to the Companies Act and is a closed-ended alternative investment fund pursuant to the AIFM Act.

2.2 Purpose

- 2.2.1 The principal purpose of the Fund is to carry on the activities and affairs of an investor and in particular by investing within the commercial real estate sector in the Nordics, except Iceland.

2.3 Name and registered office

- 2.3.1 The name of the Fund shall be "NRP 2020 AS" or such other name as the Board may in its discretion determine from time to time, provided that the name of the Fund shall cease to include "NRP" should the Manager no longer be a member of the NRP Group.

- 2.3.2 The registered office of the Fund shall be at c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway or at such other address at the Board may in its discretion determine from time to time.

2.4 Shares and shareholders

- 2.4.1 Following the first drawdown of Commitments in the Fund, there shall be two classes of Shares consisting of A Shares and one B Share. The A Shares and the B Share will have equal rights in all respects, except that: (a) the B Share will carry the right to appoint the Board and will not have any right to receive distributions from the Fund other than repayment of capital paid in on the B Share at liquidation of the Fund; and (b) no person holding only A Shares will (alone or together with Affiliates) be entitled to vote for more than 89 per cent of the share votes in the Fund and any votes in excess thereof will for as long as such excess exists be transferred to and attach to the B Share.
- 2.4.2 The Investors shall subscribe A Shares only and such subscriptions will be made in connection with drawdowns of the Commitments. The Manager shall subscribe one B Share and may also subscribe A Shares should the Manager undertake a Commitment and become an Investor.
- 2.4.3 The Board may determine from time to time that the Shares shall be registered with the Norwegian Central Securities Depository (Norwegian: "*Verdipapirsentralen*") or another securities register deemed appropriate by the Board.
- 2.4.4 The Board and the Manager shall from time to time be entitled to make such amendments to the number and value of the Shares in the Fund as deemed appropriate to achieve the intentions of this Agreement.

2.5 Term

- 2.5.1 Subject to Clause 14.1, the term of the Fund shall continue for a period of seven years after the end of the Investment Period (as extended pursuant to Clause 6.2.1, if applicable) (the **Term**). Investors may by an Investors' Extraordinary Consent give their consent to an extension of the Term if proposed by the Board, by up to four years (through up to two extensions of two years each).

2.6 Currency

- 2.6.1 All contributions by and distributions to the Investors and all accounts of the Fund shall be made or prepared (as the case may be) in NOK. However, in exceptional cases where it has become impossible or materially adverse to convert income or proceeds of the Fund into NOK, the Manager may determine that the Investors shall receive such income or proceeds in their original currencies instead (and any such distributions shall for accounting purposes be translated into NOK at the rate of exchange determined to be appropriate by the Board).
- 2.6.2 The Fund may make Investments in other currencies than NOK and the Manager may determine, subject to the Board's consent, that the Fund shall enter into currency hedging transactions in connection therewith. The Manager may also determine, subject to the Board's consent, that the Fund shall enter into interest swaps.

2.7 Limitations on Commitments

- 2.7.1 The minimum Commitment of an Investor shall be NOK 10 million, or such lesser amounts as the Manager determines in its discretion.
- 2.7.2 The Total Commitments of the Fund (excluding for this purpose the NRP Commitment) shall not exceed NOK 2,000 million. The Fund may have Total Commitments of lesser amounts (i.e. between NOK 0 and NOK 2,000 million) and such lesser amounts of Total Commitments will not entitle any Investor to cancel their subscription or Commitment or otherwise withdraw from the Fund. No more than NOK 1,500 million of the Total Commitments shall be subscribed by NRP Eiendom 2020 Invest AS (for the avoidance of doubt, this restriction does not apply to any other Feeder Funds).

2.8 NRP Commitment

- 2.8.1 Principals, founders/owners and/or employees of the NRP Group has, directly or through one or several investment companies, undertaken one or several Commitments to the Fund which taken together will constitute an aggregate amount equal to at least 1 per cent of the Total Commitments (the **NRP Commitment**) and shall unless otherwise provided in this Agreement be treated as Investors in respect of such Commitments for all purposes of this Agreement. The NRP Commitment is held by NRP Fund Partners III AS at the date of this Agreement. Control over the NRP Commitment is subject to Clause 2.9.1.

2.9 Change of control over the NRP Commitment

- 2.9.1 Any transfer of more than 50 per cent of the ownership to the NRP Commitment to any person that at the time of such acquisition is not (a) NRP Fund Partners III AS; or, if NRP Fund Partners III AS transfers any of its ownership to the NRP Commitment, (b) a principal, founder, current or new owner and/or employee of any member of the NRP Group or heir or investment vehicle of any of the foregoing, shall require an Investors' Extraordinary Consent.

2.10 Limitation on liability

- 2.10.1 The Investors will have no liability for the debts, liabilities or obligations of the Fund, except as provided in this Agreement or the Companies Act. Pursuant to section 1-2(1) of the Companies Act the Investors will not be liable to the Fund's creditors for the obligations of the Fund.

3. ADMISSION OF INVESTORS

3.1 General

- 3.1.1 The Fund is seeking Commitments from professional investors (as defined in the AIFM Act) who will, upon acceptance by the Manager of their respective Forms of Adherence, become Investors and parties to this Agreement. The Manager may in its discretion accept or reject any prospective Investor and its Form of Adherence.
- 3.1.2 The Investors acknowledge that the Manager may in its discretion determine to seek approval for marketing of the Fund to non-professional investors (as defined in the AIFM Act).

3.1.3 The First Closing Date occurred on the date of this Agreement and the first Investors were admitted to the Fund on such date. No Investor will have any preferential right to increase its respective Commitment or otherwise to Shares in the Fund.

3.2 Further Investors

3.2.1 The Manager may admit further Investors to the Fund during the Subscription Period, in one or several closings.

3.2.2 Except as provided in Clause 11, no further person may be admitted as an Investor after the Final Closing Date.

3.3 Increase in Commitments of existing Investors

3.3.1 Existing Investors may at the discretion of the Manager be permitted to increase their Commitments at any time until and including the Final Closing Date, and shall in such case be treated as New Investors in respect of the increase in their Commitments for the purposes of this Clause 3.

3.4 Closing adjustments

3.4.1 New Investors shall participate in the Fund as if they were admitted to the Fund on the First Closing Date. Each New Investor shall therefore as part of its Initial Drawdown in connection with the closing where its admitted to the Fund (the **Relevant Closing**) contribute an amount to the Fund equal to:

- (a) the amount of its Commitment which it would have been required to pay in relation to its indirect share of the Management Fee if it had been an Investor as from the First Closing Date (calculated as the Management Fee which would have been payable in respect of the New Investor's Commitment for the period from the First Closing Date until and including the Relevant Closing as if the Management Fee was payable on a daily basis during such period); plus
- (b) the amount of its Commitment which it would have been required to pay in addition to its indirect share of the Management Fee if it had been an Investor as from the First Closing Date (calculated as its share of all amounts paid in to the Fund by existing Investors prior to the Relevant Closing less all amounts payable as Management Fee in respect of such existing Investors' Commitments prior to Relevant Closing calculated as if the Management Fee was payable on a daily basis during such period); plus
- (c) an additional adjustment amount equal to an interest on the amount set out in (b) equal to NIBOR (such NIBOR determined as of the date of the closing preceding the Relevant Closing) plus two percentage points from the date each portion of such amount would have been paid in to the Fund by the New Investor (the **Additional Amount**); less
- (d) the sum of any distributions that the New Investor would have been entitled to receive prior to the Relevant Closing if it participated as an investor in the Fund from the First Closing Date.

- (e) The Manager may, in its sole discretion, determine to vary the rate of the Additional Amount set out in Clause 3.4.1 above if there has been a material event which in the Managers view would justify a different valuation and therefore a higher or lower Additional Amount (for the avoidance of doubt, the Manager will not be obliged to make any such adjustment). Any Additional Amount will be in addition to, and not part of, the New Investor's Commitment.
- 3.4.2 The amounts paid by a New Investor to the Fund pursuant to Clause 3.4.1 will be allocated as follows by the Fund: (a) the amounts set out in Clause 3.4.1(a) will be allocated and paid to the Manager; (ii) the sum of the amounts set out in Clause 3.4.1(b) - (d) will be allocated and distributed to the existing Investors that were admitted to the Fund prior to the Relevant Closing.
- 3.4.3 Any distributions, whether due to a closing adjustment or due to distributions related to any Portfolio Company, received by an Investor after the First Closing Date but prior to the Final Closing Date will be added to the Undrawn Commitment of such Investor and will be available for further drawdowns.
- 3.4.4 The Manager may adjust the amounts payable pursuant to Clause 3.4.1 to the extent determined to be necessary by the Manager so that all Investors have the same Undrawn Commitments (in percentage terms) in proportion to their respective Commitments after the relevant closing. The Manager may determine to defer any drawdowns or distributions caused by any closing after the First Closing Date until the Final Closing Date or pending a future drawdown notice. The Manager may effect the adjustments pursuant to this Clause 3.4 through set-offs and/or establishment of receivables where determined to be efficient by the Manager.
- 3.4.5 For the avoidance of doubt, the Additional Amount will when distributed to Investors constitute a distribution on equity and not interest, and the term "interest" is used in this Clause 3.4 for convenience only.

4. COMMITMENTS

4.1 General

- 4.1.1 Each Investor shall be required to make Capital Contributions to the Fund up to an aggregate amount equal to its Commitment and may furthermore be required to re-contribute distributions pursuant to Clause 4.3 or Clause 8.7.

4.2 Drawdown and payment of Commitments

- 4.2.1 The Investors shall make their Capital Contributions (pro rata to their respective Commitments) in such tranches and on such dates as are specified in Drawdown Notices issued by the Manager from time to time, subject to not less than 10 Business Days' notice provided that the Initial Drawdowns may have such shorter notice period as is notified to the Investors in connection with their admission to the Fund.

- 4.2.2 Each Drawdown Notice shall include the following minimum information:

- (a) the amount of Capital Contribution required to be made by the addressee Investor;

- (b) the aggregate amount of Capital Contributions required to be made by the Investors at such time;
 - (c) details of the bank account into which payment shall be made;
 - (d) the payment deadline; and
 - (e) indicate the intended purpose of the drawdown (for the avoidance of doubt, the Manager may limit the information disclosed to the extent required by confidentiality agreements or to the extent otherwise deemed by the Manager to be in the Fund's interest).
- 4.2.3 The amounts that have been called by Drawdown Notices shall be contributed to the Fund through capital increases where A Shares are issued to Investors (or the capital on existing A Shares increased) and the amounts stated in the Drawdown Notices are contributed as share contributions to the Fund. The Board will determine the detailed terms of such capital increases including the amount and subscription price of A Shares to be issued with binding effect on the Investors and the Manager will procure that the Investors are represented (by such person(s) as the Manager designates from time to time) at the applicable General Meeting and that A Shares are subscribed on their behalf on the basis of the Power of Attorney. For the avoidance of doubt, no Investor will have any preferential rights to Shares.
- 4.2.4 The Fund shall be entitled to dispose of Capital Contributions as soon as they have been made to the Fund. An Investor may not set off claims against the Manager or the Fund against its obligation to make Capital Contributions, unless the Board consents to this.
- 4.3 Re-contribution**
- 4.3.1 The Manager may recall distributions pursuant to Clause 8.7 and require each Investor to re-contribute any amount distributed to it where and to the extent that such distribution is or is attributable to amounts referred to in Clause 8.5 (and any such distributions shall be in repayment of the Investor's Outstanding Commitment and shall increase the Investor's Undrawn Commitment, but not at any time above the amount of its Commitment).
- 4.4 Failure to comply with Drawdown Notice**
- 4.4.1 If any Investor (the **Defaulting Investor**) fails to advance to the Fund the amount which is the subject of a Drawdown Notice on or before the date of expiry of such Drawdown Notice then the Manager shall give notice to such Defaulting Investor requiring it to remedy such default within five Business Days from the date of such additional notice from the Manager. The Defaulting Investor shall be obliged to pay interest to the Fund on the amount outstanding for the period from the date of expiry of the Drawdown Notice up to the date of payment at the rate of NIBOR (as at the date of expiry of the Drawdown Notice) plus seven percentage points p.a.
- 4.4.2 If the Defaulting Investor has not remedied such default and paid all interest at the expiry of five Business Days from the date of the Manager's notice, the Manager may determine to:

- (a) offer the Defaulting Investor's Interest to the non-defaulting Investors at a price equal to the net asset value of such Interest less a discount of 20 per cent. If more than one non-defaulting Investor desires to purchase such Interest, the Interest shall be allocated pro rata based on Commitments. To the extent that the Defaulting Investor's Interest is not purchased by non-defaulting Investors, the Manager may offer such Interest to any third party at the same price;
 - (b) terminate the Defaulting Investor's right to vote for its Interest, and, if applicable appoint members to the Investor Committee;
 - (c) suspend the Defaulting Investor's right to receive any distributions from the Fund and retain any amounts that would otherwise have been distributed;
 - (d) reduce the Total Commitments through cancellation of the Defaulting Investor's Capital Contribution, Commitment and Share with related rights; and/or
 - (e) require the Defaulting Investor to pay liquidated damages to the Fund in amount equal to the Undrawn Commitment of such Defaulting Investor.
- 4.4.3 The Manager shall be authorised to, on behalf of the Defaulting Investor, take such steps and enter into such agreements and execute such other documents, as the Manager deems necessary or appropriate in connection with the measures described in this Clause 4.4.
- 4.4.4 The Fund shall in no case be obliged to make any payments to the Defaulting Investor unless and until (a) all costs, expenses and losses (including the outstanding payments of the Defaulting Investor's Commitment) incurred by the Fund or any Investor have been fully recovered; and (b) the other Investors have received payments from the Fund equal to their respective Commitments plus the Preferred Return. The Defaulting Investor shall remain liable for any costs, expenses and losses that are not covered following a sale of its Interest or reduction of its Commitment, and shall in addition forthwith on demand pay to the Fund all liabilities related to its Interest that are not assumed by a transferee in connection with a sale. In addition to the aforementioned the Manager shall be entitled to take such steps as the Manager deems necessary (taking into account the interests of the Fund) to enforce the Defaulting Investor's payment obligation.
- 4.4.5 The abovementioned remedies shall not limit the Defaulting Investor's liability to compensate the Fund for any (direct and indirect) economic loss incurred by the Fund or to compensate the non-defaulting Investors for any (direct and indirect) economic loss incurred by any of them as a result of the Defaulting Investor's breach.
- 4.4.6 Any default or non-compliance by an Investor in respect of a Drawdown Notice does not release the other Investors from their obligation to make payments in accordance with a Drawdown Notice. Furthermore, the Manager may issue further Drawdown Notices to the non-Defaulting Investors to cover the shortfall caused by any Defaulting Investor.
- 4.5 Cancellation of Undrawn Commitments**
- 4.5.1 The Manager may in its discretion, after expiry of the Investment Period, determine that part or all of the Investors' Undrawn Commitments shall be cancelled on a pro rata basis.

5. OPERATION AND MANAGEMENT OF THE FUND

5.1 Board

- 5.1.1 The directors of the Board shall be appointed by the Manager (as holder of the B Share). The Manager shall use reasonable endeavours to seek to appoint an individual experienced within the Fund's area of business and which is not employed by the Manager to act as the chairperson of the Board after the Final Closing Date.
- 5.1.2 The Board shall have the responsibility for and full authority (to the extent not delegated by the Board) to carry out the management of the Fund and its business. The Board shall be entitled to appoint such delegates and advisors as the Board deems appropriate or necessary in connection with the business of the Fund.
- 5.1.3 The Board has appointed the Manager to be the alternative investment fund manager of the Fund as further set out in Clause 5.2.
- 5.1.4 The Board shall have oversight of and review the Manager's compliance with its responsibilities and duties in respect of the Fund, shall use its reasonable endeavours to procure the performance by the Manager of its obligations pursuant to the Management Agreement and shall be obliged to enforce the terms thereof against the Manager.
- 5.1.5 For the avoidance of doubt, the Board shall not make decisions that have been delegated by it to the Manager, for as long as such delegation is in effect, concerning investments or realisations by the Fund and the management of the Fund.

5.2 Appointment, role and ownership of the Manager

- 5.2.1 The Board has appointed the Manager to be the alternative investment fund manager of the Fund for the purposes of the AIFM Act, subject to the terms of this Agreement and the Management Agreement, and the Manager shall thus have the responsibility for and authority to take such actions and make such determinations as are necessary or appropriate to carry out:
 - (a) the portfolio management and risk management of the Fund; and
 - (b) the valuation of the Fund Assets and, without limiting sub-clause (a) above, all such other responsibilities as have been delegated to the Manager in this Agreement or the Management Agreement.
- 5.2.2 Any Change of Control in the Manager shall require an Investors' Extraordinary Consent. If a Change of Control takes place without such consent, the Manager shall give notice of the same to the Investors and Investors may with an Investors' Consent within 60 days of receipt of such notice determine that the Manager shall be removed in accordance with Clause 10.1 and Clause 10.4 shall apply to any appointment of a new Manager thereafter.

Change of Control shall for the purposes of this Clause 5.2.2 mean any transfer of shares in the Manager after the date of this Agreement which implies that more than 50 per cent of the shares or the voting rights in the Manager becomes held by persons other than Ness, Risan & Partners AS, persons being partners, officers or employees of the Manager at the date of the relevant transfer, or heirs of or investment vehicles controlled by any of the foregoing. Furthermore, in addition to the foregoing, the following shall not constitute a

Change of Control: (a) any transfer of ownership in Ness, Risan & Partners AS; (b) any transfer by Ness, Risan & Partners AS of its ownership to another member of the NRP Group; or (c) a transfer where Ness, Risan & Partners AS reduces its ownership to 50 per cent so that the remainder of the shares are held by persons or entities referred to in the first sentence of this paragraph.

5.3 Restrictions on Investors

The Investors shall take no part in the operation of the Fund or the management or control of its business and affairs, and shall have no right or authority to act for the Fund.

5.4 General Meetings

5.4.1 Ordinary General Meetings shall be held annually in accordance with the Companies Act. Further General Meetings shall be held whenever required pursuant to the Companies Act or to give effect to any of the provisions of this Agreement, or when otherwise determined by the Board.

5.4.2 The Investors will be represented at the General Meetings on the basis of the Power of Attorney and shall not themselves cast votes at the General Meetings.

5.5 Power of Attorney

5.5.1 Each Investor hereby irrevocably and unconditionally authorises the Manager (and such sub-representatives as the Manager appoints from time to time), without a right of instruction for the Investor, to:

- (a) represent the Investor at any General Meeting held in relation to any of the following matters, and there to vote for the Investor's Shares in favour of any resolution proposed by the Board or the Manager for:
 - (i) the carrying out of any capital increases or other capital changes in the Fund in accordance with the intentions of this Agreement (including resolutions regarding amendments to the Articles, capital increases against contribution in kind or cash, issue of authorisation to the Board to carry out capital increases against issue of shares, approval of interim balances and any form of distributions, and capital reductions for the purpose of making distributions or adjusting share numbers or share capital);
 - (ii) the establishment of new companies and/or reorganisation of existing companies (including any Portfolio Company, holding company or subsidiary of the Fund) for the purpose of achieving a necessary or appropriate organisation of the shareholders' investments or the Fund's business;
 - (iii) the sale of any or all Portfolio Companies;
 - (iv) approval of any distributions from the Fund, including, but not limited to, by way of dividends, capital reductions or otherwise;
 - (v) approval of annual accounts and interim balance sheets;
 - (vi) election of Auditors;

- (vii) election of Board;
 - (viii) registration of the Shares in a securities register (if deemed appropriate by the Board, cf. Clause 2.4.3);
 - (ix) such other matters as are consistent with the intentions of the Agreement or appropriate to carry out the purpose and objective of the Fund;
 - (b) subscribe Shares on the Investor's behalf in any capital increase carried out in connection with a drawdown of the Investor's Commitment; and
 - (c) receive notice of any General Meeting at the Investor's behalf.
- 5.5.2 Each Investor undertakes not to recall the Power of Attorney given pursuant to Clause 5.5.1. If so requested by the Manager, each Investor undertakes to issue separate power of attorneys or confirmations evidencing the power of attorney given pursuant to Clause 5.5.1. Clause 16.4 applies irrespective of this Clause 5.5.
- 5.5.3 Any attempt by an Investor to revoke or alter the Power of Attorney shall be deemed a material breach of this Agreement by such Investor and the provisions of Clause 4.4 shall apply to such breach and the Investor shall be deemed a Defaulting Investor.
- 5.6 Other mandates and successor funds**
- 5.6.1 The Investors acknowledge that the Manager currently manages other mandates and funds, including mandates and funds that are similar to or the same as the Fund (such as NRP 2016 AS, NRP 2018 AS and NRP Nordic Logistics Fund AS), and that other members of the NRP Group offer services and products to other entities than the Fund and other investors than the Investors (such as Cordea Savills Nordic Logistics Club Deal). The Investors acknowledge having been offered further information on such other mandates, funds and services prior to making their subscription to the Fund.
- 5.6.2 The Investors acknowledge that NRP Nordic Logistics Fund AS and the Fund will have a rotating right of first refusal to all investment opportunities identified by the Manager that fall within the mandates of both NRP Nordic Logistics Fund AS and the Fund during their investment periods.
- 5.6.3 The Manager may enter into additional mandates and establish further funds following establishment of the Fund, provided that the Manager shall not make investments from a new fund having substantially the same investment strategy as the Fund and with a focus on the Nordics, except for any Feeder Fund, until the earlier of:
- (a) the date on which at least 75 per cent of the Total Commitments have been invested, committed or allocated for specific investments or Follow-On Investments;
 - (b) end of the Investment Period;
 - (c) termination of the Fund; or
 - (d) with an Investors' Special Consent.

5.7 Services from certain other service providers

- 5.7.1 The Fund will in connection with the establishment engage members of the NRP Group to act as the Corporate Manager, the Depositary and the Project Arranger pursuant to, respectively, the Corporate Management Agreement, the Depositary Agreement and the Project Arrangement Agreement.
- 5.7.2 The Investors confirms having received the Corporate Management Agreement, the Depositary Agreement and the Project Arrangement Agreement prior to making their respective subscriptions to the Fund, and that they have made themselves familiar with the terms of said agreements, including that the Project Arranger may enter into agreements directly with the Portfolio Companies or the intermediate holding companies of the Fund or be engaged by the Manager instead of the Fund (in which case the Manager will receive any NRP Transaction Fees from the Fund instead of the Project Arranger) should the Board deems this to be appropriate from time to time.
- 5.7.3 The Board may amend the Corporate Management Agreement, the Depositary Agreement, the Management Agreement and the Project Arrangement Agreement without the consent of the Investors if deemed by the Board to be in the Fund's interest (including, other than with respect to the Management Agreement, by appointing other persons to provide one or more of such services, whether a member of the NRP Group or not), provided that any increase in the level of fees not already contemplated by adjustment mechanisms in said agreements and any amendments to the termination provisions of the Management Agreement shall be subject to an Investor's Consent.
- 5.7.4 Portfolio Companies of the Fund are expected to enter into agreements with additional service providers, including in respect of technical property and building management.
- 5.7.5 Members of the NRP Group may also be engaged by Portfolio Companies or the Fund to provide property management and other services than those set out above, provided that such service would otherwise have been obtained from a third party and that the fee and other terms of such service are on equally favourable or better terms than those that could reasonably be expected to be obtained from third parties.

5.8 Key Person requirement

- 5.8.1 At the date of this Agreement, **Key Person** refers to Axel Wroll-Evensen, Eirik Forthun and Thorbjørn Pedersen. Additional individuals employed or engaged by the Manager may be proposed as new Key Persons by the Manager at any time and may be approved by the Investor Committee and shall, if so approved, be included as a Key Person.
- 5.8.2 At least two Key Persons shall during the Investment Period devote substantially all of their business time to the Fund and the other funds and mandates managed or advised by the Manager from time to time (for the purposes of this Clause 5.8, the **Key Person Requirement**). If the Key Person Requirement is not satisfied at any time during the Investment Period, then the Investment Period shall be suspended for up to six months (for the purposes of this Clause 5.8, the **Suspension Period**). During the Suspension Period the Manager shall act in the best interest of the Fund and shall not commit the Fund to further investments or costs (but may carry out investments and cover costs for which a legally binding contract or commitment was made or entered into by the Fund or any investment vehicle of the Fund before such date), or undertake realisations of Portfolio Companies,

without the consent of the Investor Committee. The Manager may during the Suspension Period propose new persons as Key Person(s) to the Investor Committee for approval (such approval not to be unreasonably withheld). If sufficient new Key Person(s) are approved by the Investor Committee the Suspension Period shall cease and the Investment Period continue. If new Key Person(s) are not so approved by the end of the maximum term of the Suspension Period of six months, then Investors representing an Investors' Consent may remove the Manager in accordance with Clause 10.2 and Clause 10.4 shall apply to any appointment of a new Manager thereafter.

6. INVESTMENT MATTERS

6.1 Investment Policy Guidelines

The Fund shall make Investments in accordance with the Investment Policy Guidelines.

6.2 Investment Period

6.2.1 The investment period of the Fund shall commence on the First Closing Date and expire on the second anniversary of the Final Closing Date, provided that the Manager may determine to extend the Investment Period by up to 12 months with the approval of the Investor Committee (the **Investment Period**).

6.2.2 After the Investment Period the Fund may only make further drawdowns of Commitments if required to:

- (a) complete contracts or investments that have been entered into or committed to before expiry of the Investment Period (and may not otherwise make Investments in new Assets);
- (b) pay operating expenses, Management Fee, Performance Fee, NRP Transaction Fees or other transactional expenses;
- (c) cover other liabilities and obligations of the Fund, including paying amounts that are owing or become due under any borrowings made or guarantees issued by the Fund; or
- (d) to make Follow On Investments

6.3 Investment restrictions

6.3.1 The following restrictions shall apply to the Fund's Investments so that the Fund:

- (a) may make (i) control investments; and (ii) non-controlling investments if the Fund has a right to trigger a sale of the underlying Asset(s) (such triggers may be qualified by thresholds relating to time limits and/or value thresholds);
- (b) shall not invest in Assets that fall outside of the Fund's geographical focus in the Nordics;
- (c) shall not invest in publicly listed companies, other than (i) investments made as part of an intended public-to-private transaction, and (ii) Investments that have become listed after the time of the Fund's initial investment and any instruments received in connection with any realisation by the Fund;

- (d) may enter into currency hedging transactions and interest swaps, subject to the Board's consent;
- (e) unless the Investor Committee gives its prior approval, shall not make Investments in any single property within the Target Market that alone or together with existing Investments in such property exceeds the higher of: (i) 20 per cent of the Total Commitments (calculated as at the date of the relevant Investment); and (ii) NOK 200 million;
- (f) unless the Investor Committee gives its prior approval, shall not make Investments in any single property outside the Target Market that alone or together with existing Investments in such property exceeds NOK 200 million; and
- (g) shall not invest in any other blind pool collective investment vehicle unless it is ensured that the Fund bears no fee or profit participation for such investment which is not set-off in full against the Management Fee or Performance Fee.

6.4 Borrowing and guarantees

6.4.1 The Fund may:

- (a) borrow money on a short-term basis of up to twelve months in each case for liquidity purposes and/or pending receipt of Capital Contributions from Investors and may, without time limitations, enter into guarantees or similar undertakings in connection with both short-term or long-term borrowings of Portfolio Companies or special purpose vehicles, provided that such borrowings and guarantees (excluding where Commitments have been drawn down in support thereof) do not exceed the lower of: (i) 100 per cent of the aggregate Undrawn Commitments, and (ii) 20 per cent of the Total Commitments; and
- (b) in addition, and not subject to the limitations set out in sub-clause 6.4.1(a) above, borrow money on a short-term basis of up to six months pending receipt of proceeds from a realisation of Assets or Portfolio Companies or expected income from any Portfolio Company for the purposes of (i) facilitating distributions to the Investors, or, (ii) to the extent otherwise permitted by this Agreement, using such proceeds or income for Bridging Investments or reinvestments, provided that such borrowings do not at the time of the borrowing result in the aggregate outstanding debts of the Fund and the Portfolio Companies exceeding 50 per cent of the sum of (A) the gross asset value of the Portfolio Companies (provided that the value of all Assets held by the Fund in special purpose vehicles shall for this purpose never be less than their acquisition cost); plus (B) all cash held by the Fund and any Feeder Funds and the Undrawn Commitments of the Investors.

6.4.2 Borrowings and undertakings of the Fund as mentioned above may be secured by the Fund Assets, including the Undrawn Commitments.

6.4.3 The Portfolio Companies may assume both short-term and long-term debt without being subject to the above restrictions. A Portfolio Company may grant security for the obligations of another Portfolio Company.

- 6.4.4 For the avoidance of doubt, the restrictions in this Clause 6.4 apply to borrowings by the Fund and guarantees and similar undertakings in connection with borrowings and do therefore not apply to or restrict guarantees from the Fund in, *inter alia*, transaction agreements regarding the sale and purchase of Portfolio Companies or Assets.

6.5 Bridging Investments

- 6.5.1 The Fund may make Investments, whether during or after the Investment Period, that are in excess of the Fund's requirements with a view to subsequently reselling or syndicating such Investments within 12 months after the time of investment (a **Bridging Investment**). If any such Bridging Investment results in any of the investment restrictions of the Fund being exceeded, then the Manager shall use reasonable endeavours to realise such investment within 12 months after the acquisition date.

6.6 Disposal of Investments

- 6.6.1 Investments may be realised at any time during the life of the Fund (both during and after the Investment Period) at the discretion of the Manager.

6.7 Co-investments

- 6.7.1 The Manager may at its discretion from time to time offer co-investment opportunities to one or more Investors and/or to other persons, and may allocate any such opportunities and determine the terms thereof at its discretion.

7. FEES AND EXPENSES

7.1 Establishment costs

- 7.1.1 The Fund shall be responsible for and cover all costs and expenses related to the establishment of the Fund, limited to a maximum of NOK 3,750,000 (plus any VAT and other relevant taxes), including, but not limited to, legal, accountancy, statutory, regulatory, travel, out of pocket, registration and documentation costs and expenses, but excluding any placement agent fees.
- 7.1.2 Each Investor shall cover its own costs and expenses related to its participation in the Fund.

7.2 Fund expenses

- 7.2.1 The Fund shall be responsible for and cover all direct and indirect fees, expenses and costs related to the operation, business and administration of the Fund (plus any VAT and other relevant taxes), including, but not limited to, expenses and costs related to Investments and realisations or other dispositions regarding Investments (irrespective of whether or not the investment, realisation or other disposition is carried out), the Management Fee, the Performance Fee, the NRP Transaction Fee and fees to the Corporate Manager and the Depositary, and expenses and costs related to the preparation of notices and reports, the holding of board meetings and General Meetings, and insurance (e.g., for any Nominated Director(s)), remuneration to Board members, bank and depositary charges, establishment and on-going fees of any conduit entity, taxes, duties, fees and governmental charges incurred by the Fund, fees and documented out-of-pocket expenses to the Corporate Manager, the Depositary, the Manager or the Project Arranger, technical manager(s), legal advisors, accountants and any other advisors, consultants, etc., provided, for the avoidance of doubt, that the Fund shall not be responsible for reimbursing ordinary

overheads of the Corporate Manager, the Depositary, the Manager or the Project Arranger in the form of salary to their respective employees or office rent and utilities expenditure.

7.3 Management Fee

7.3.1 The Manager shall be entitled to receive a management fee from the Fund (the **Management Fee**) equal to the following amounts (plus any VAT payable thereon):

- (a) from the First Closing Date until expiry of the Investment Period, 0.75 per cent p.a. of the Total Commitments (for the avoidance of doubt, calculated with effect from the First Closing Date also for Commitments subscribed by New Investors); and
- (b) thereafter, 0.75 per cent p.a. of NAV (as calculated per 31 December of the preceding year by the Manager).

7.3.2 The Management Fee shall be due and payable quarterly in advance, the first time on the First Closing Date (with the exception of any Management Fee payable by New Investors for the period from the First Closing Date until the Relevant Closing which shall be payable in connection with the Relevant Closing).

7.3.3 The Manager may determine that portions of the Management Fee shall be allocated to and paid by holding companies or any relevant Portfolio Company of the Fund (instead of the Fund) to the extent that the Manager determines this to be appropriate pursuant to applicable law and regulations. If any VAT arises on any Management Fee so allocated such VAT will be payable by the holding company or the relevant Portfolio Company in addition to the allocated portion of the Management Fee.

7.4 Other fees to the NRP Group

7.4.1 The Corporate Manager, the Depositary and the Project Arranger will be entitled to receive fees from the Fund and/or its Portfolio Companies as set forth in the Corporate Management Agreement, the Depositary Agreement and the Project Arrangement Agreement.

7.4.2 The Manager shall be entitled to receive an arrangement fee (the **Arrangement Fee**) from the Fund in respect of each closing equal to 0.5 per cent of the aggregate Commitments subscribed by the relevant Investors in the relevant closing, limited up to an aggregate amount of NOK 100,000 for each closing, up to an aggregate maximum of NOK 1,000,000 for all closings.

7.4.3 Members of the NRP Group may also be engaged by Portfolio Companies or the Fund to provide property management and other services as further set out in Clause 5.7.5.

7.5 Fee offset

7.5.1 Any transaction fees and other fees (net of any expenses and taxes incurred in connection therewith) obtained by the Manager or other members of the NRP Group for services to the Fund or any Portfolio Company shall be set-off against the Management Fee or, where applicable, against the fees otherwise payable to such person pursuant to the Corporate Management Agreement, the Depositary Agreement or the Project Arrangement Agreement, with a portion equal to the Fund's ownership percentage in the relevant

Portfolio Company to which such fee relates, provided that none of the following fees shall lead to any such set-off against the Management Fee or other reduction in fee:

- (a) the Management Fee, the Performance Fee, the NRP Transaction Fees, fees to the Corporate Manager, fees to the Depositary and any Arrangement Fees;
- (b) fees to any members of the NRP Group engaged by the Fund or any Portfolio Company to provide property management services;
- (c) directors' fees, whether payable by the Fund or any Portfolio Company; and
- (d) any fees, other than those set forth in sub-clauses 7.5.1(a) to 7.5.1(c) above, to any member of the NRP Group where such fee: (i) relates to a service to the Fund or any Portfolio Company which would otherwise have been obtained from a third party, and (ii) the fee and other terms of such service are on equally favourable or better terms than those that could reasonably be expected to be obtained from third parties, as determined by the Board in its discretion. Any fees comprised by this sub-clause 7.5.1(d) shall be disclosed to the Investor Committee on an annual basis upon request by the Investor Committee.

7.5.2 If the fee set-off pursuant to Clause 7.5.1 exceeds the amount of the relevant fee against which such set-off shall be applied for the relevant period, then such excess fee set-off shall be carried forward and applied against the next payment of the relevant fee. To the extent that any fee set-off has not been settled in full when the Fund shall be terminated, then an amount equal to the excess fee set-off shall be paid in to the Fund by the Manager or other member of the NRP Group to which such fee set-off relates (as applicable) and shall be distributed to the Investors in proportion to their Commitments.

7.6 Reimbursement

7.6.1 To the extent any fees, costs and expenses that shall be borne by the Fund have been borne by the Manager or any other person, such person shall be reimbursed out of the Fund Assets upon request.

7.7 VAT

7.7.1 The Fund shall be responsible for any VAT which may be payable by the Fund pursuant to this Agreement or any of the services contemplated by this Agreement, including any VAT on any fee payable to any member of the NRP Group or other service providers, and such VAT shall be in addition to the amounts stated.

8. DISTRIBUTIONS

8.1 Waterfall

8.1.1 After payment of the expenses and liabilities of the Fund, and subject to any retention or reinvestment pursuant to this Agreement, all income and capital proceeds for the Fund shall be distributed in the following order of priority:

- (a) first, to the Investors (in proportion to their Commitments) until each Investor has been repaid its Outstanding Commitment;

- (b) second, to the Investors (in proportion to their Commitments) until each Investor has received an amount equal to its Preferred Return; and
 - (c) third, 90 per cent to all Investors in proportion to their Commitments and 10 per cent to the Manager (such payments to the Manager shall constitute the **Performance Fee** and will, for the avoidance of doubt, be in the form of fees and not share distributions).
- 8.1.2 Any VAT on the Performance Fee will be payable by the Fund in addition to the amount calculated pursuant to Clause 8.1.1(c).
- 8.1.3 An example calculation is included as Schedule 3, which illustrates the application of the above distribution waterfall.
- 8.1.4 For the avoidance of doubt, any amounts withheld by the Fund from distribution to an Investor due to withholding tax requirements will be deemed as distributed in full to the Investor pursuant to Clause 8.1.1.
- 8.2 Timing of distributions**
- 8.2.1 After the Final Closing Date, the Fund shall seek to distribute available amounts to the Investors on at least an annual basis based on the result for the preceding year, to the extent that such distributions are legally permitted and the Board determines (following advice from the Manager) that such distributions will be appropriate and leave the Fund with sufficient financial strength. For the avoidance of doubt, income and gains received by the Fund may be reinvested pursuant to Clause 8.5 instead of distributed.
- 8.3 Limitations on distributions**
- 8.3.1 Distributions shall not be made: (a) unless legally permitted; (b) if such distribution would render the Fund insolvent or illiquid; (c) unless the Board determines that there is sufficient cash available therefor; or (d) if the Board determines (following advice from the Manager) that it is appropriate or necessary to establish reserves to meet contingent or future costs, expenses and liabilities of the Fund.
- 8.4 Distributions in specie**
- 8.4.1 During the Fund's term, the Board may determine that listed securities shall be distributed to the Investors. In connection with termination of the Fund, the Board may determine to distribute both listed and unlisted securities.
- 8.4.2 Any securities that are distributed shall be deemed to have been realised at the value reasonably determined by the Board.
- 8.5 Reinvestments**
- 8.5.1 The Manager may determine that the Fund shall retain and reinvest amounts available to the Fund to the extent that they constitute:
 - (a) amounts drawn down to the Fund which are not used for their intended purpose and such amounts shall be treated as never having been drawn down if distributed to the Investors;

- (b) proceeds from realisations of Investments (up to the acquisition cost) which are realised in whole or in part within 12 months from the time of investment (or such longer period approved by the Investor Committee);
 - (c) amounts, regardless of source, equal to a maximum of the amounts drawn down to meet establishment costs or operating expenses (including the Management Fee or NRP Transaction Fees and any other fees) of the Fund (so that this sub-clause 8.5.1(c) applies to any amounts received by the Fund irrespective of the source of such amounts where none of the other sub-clauses of this Clause 8.5.1 applies); or
 - (d) the proceeds of realisations of Bridging Investments where such investments are realised or otherwise disposed of in whole or in part within 18 months from the time of investment.
- 8.5.2 Any amounts retained pursuant to Clause 8.5.1 may be retained and applied for any purpose of the Fund as would have been permitted at the time of such hypothetical return to the Investors and if so applied the relevant amount shall be treated as having been applied in repaying the Investors Outstanding Commitments and then immediately redrawn.
- 8.5.3 The Manager may instead of retaining the amounts pursuant to Clause 8.5.1 determine to distribute such amounts and may then re-draw such amounts from Investors if the Manager has notified the Investors in connection with the distribution that such re-drawing may occur, in which case the amounts distributed shall be added to the Undrawn Commitments of the Investors.
- 8.6 Performance Fee clawback**
- 8.6.1 If the Manager at termination of the Fund has received as Performance Fee amounts in excess of its entitlement to Performance Fee pursuant to Clause 8.1, the Manager shall be required to repay the excess amount to the Fund for distribution to the Investors. Such repayment shall not, in any case, exceed the total amount distributed as Performance Fee to the Manager net of any Taxation paid by the Manager or any beneficiary in respect of the Performance Fee.
- 8.7 Investor clawback**
- 8.7.1 If (a) the Fund has given guarantees or assumed liabilities for guarantees in connection with realisation of an Asset or Portfolio Company, and a claim is made against the Fund, or (b) a claim is made against any entity or person indemnified by the Fund, then the Fund may require the Investors to re-contribute distributions received from the Fund by giving notice to the Investors of any actual or potential clawback pursuant to this Clause 8.7 within the second anniversary of the termination of the Fund (as regards potential clawbacks so notified, this Clause 8.7 shall survive until resolution of the matter giving rise to the potential clawback), provided that the aggregate amount required to be so re-contributed shall not exceed the lesser of: (a) an amount equal to 25 per cent of Total Commitments; or (b) the aggregate amount of distributions made to Investors.

9. ANNUAL ACCOUNTS, REPORTS, AUDITORS AND VALUATIONS

9.1 Annual accounts and reports

9.1.1 Annual accounts shall be prepared for the Fund in accordance with the Companies Act and Norwegian generally accepted accounting principles and such principles and policies as are agreed with the Auditors. The annual accounts shall be audited by the Auditors.

9.1.2 Investors will receive:

- (a) annual audited accounts which will be dispatched within 120 days following the end of each accounting period;
- (b) quarterly reports which will be dispatched within 60 days following the end of each fiscal quarter (except for fiscal quarters ending on 31 December, where the report will be dispatched together with the annual accounts) providing an overview of the current Portfolio Companies, including key developments for the period and (unaudited) NAV of the Portfolio Companies; and
- (c) any additional reports required under the AIFM Act from time to time.

9.2 Auditors

9.2.1 The Auditors at establishment of the Fund are Deloitte AS. The Board may from time to time determine that the current Auditors shall be replaced with any internationally recognised accounting firm appointed by the Board.

9.3 Valuations

9.3.1 The NAV of the Fund will be calculated by the Manager based on the main principles summarised in Schedule 4. The Manager may, following consultation with the Investor Committee (which consent to such changes shall, for the avoidance of doubt, not be required), change such principles provided that such changes are reasonably in accordance with current industry standards.

9.3.2 The Manager shall present its calculation of NAV as of 31 December each year to the Board for review and approval.

10. REMOVAL OF MANAGER

10.1 Without cause removal

10.1.1 The Management Agreement may at any time be terminated after the Final Closing Date, and the Manager removed, without cause and with a three month notice period if determined by Investors representing an Investors' Special Consent, in which case the Manager:

- (a) shall continue to receive the Management Fee for two years from the effective date of termination;
- (b) shall be entitled to receive payment of Performance Fee on the effective date of the termination based on what would have been received if the Fund had been liquidated at the Assessed Value as of the date the Manager is notified of its removal (or, if determined by the Manager, on the effective date of the termination), with a

right to receive additional Performance Fee if any Investment is subsequently realised at a higher value in the period after the Manager's removal until termination of the Fund; and

- (c) may require that the Interest(s) subscribed as part of the NRP Commitment are purchased by the Fund or a person appointed by the Fund for a purchase price based on the fair market value of such Interests based on the Assessed Value.

10.1.2 If any Investor (or related group of Investors) voting to remove the Manager without cause holds more than 50 per cent of the Total Commitments in aggregate, then such without cause-removal shall in addition require the consent of the chairperson of the Board which the chairperson may withhold in its sole discretion (this will be reflected in the Articles by stating that the agreements with the Manager and the Project Arranger may only be required terminated in such cases if agreed to by the B Share).

10.2 For cause removal

10.2.1 The Management Agreement may be terminated, and the Manager removed, with immediate effect by Investors representing an Investors' Consent if:

- (a) the Manager has committed (i) fraud, (ii) wilful misconduct, (iii) gross negligence or (iv) a material breach of the Management Agreement (which is not remedied within 30 days), which in the case of (i) and (ii) results in material disadvantage to the Fund and in the case of (iii) and (iv) results in material financial disadvantage to the Fund; or
- (b) any of the Key Persons commits fraud in relation to the business of the Fund which results in material disadvantage to the Fund .

10.2.2 In case of any termination pursuant to Clause 10.2.1, the Manager shall:

- (a) continue to receive the Management Fee for a period of three months following the termination; and
- (b) shall be entitled to receive payment of Performance Fee based on what would have been received if the Fund had been liquidated at the Assessed Value as of the date the Manager is notified of its removal, and such claim for payment shall be converted to a receivable that the Manager (as creditor) holds against the Fund (as debtor) and which shall be settled by the Fund when income and/or proceeds become available to the Fund and in priority to any distributions or other payments from the Fund, provided that the Manager may elect to sell such receivable to a third party at its discretion.

10.3 Termination of agreements with other members of the NRP Group

10.3.1 In case of a removal of the Manager, the Investors may, subject to the same consent requirements that applied to the removal of the Manager being satisfied in each case, determine that the Fund shall terminate the Corporate Management Agreement, the Depositary Agreement and the Project Arrangement Agreement and in such case the following provisions shall apply:

- (a) the Project Arranger will be entitled to (at its discretion) either receive (x) all fees pursuant to the Project Arrangement Agreement immediately based on what it would have been entitled to receive if all Investments had been realised at the Assed Value as of the date when the Project Arranger is notified of its removal, or (y) all fees when such fees would have been due and payable pursuant to the Project Arrangement Agreement had it not been terminated (calculated and paid as if no termination occurred), and the right of pre-emption for the Fund in the Project Arrangement Agreement shall cease from the date the Project Arranger is notified of its removal; and
- (b) the terminations shall otherwise be carried out in accordance with the notice periods and subject to the termination provisions set out in the relevant agreements, including, for the avoidance of doubt, with respect to fees.

10.3.2 If the Manager is removed and the termination rights set out in Clause 10.3.1 are not exercised by the Investors, then the Corporate Manager, the Depositary and/or the Project Arranger may choose to terminate their respective agreements on the terms set out in their respective agreements by giving notice of the same to the Board.

10.4 Appointment of new Manager

10.4.1 Appointment of a new Manager following removal in accordance with this Clause 10 requires an Investors' Consent.

11. TRANSFERS, PLEDGE AND REDEMPTION OF INTERESTS

11.1 Any transfer or pledge (whether directly or indirectly, including, but not limited to, through mergers or other reorganisations or by the granting of any participation therein, or through beneficial ownership or financial instruments or otherwise) by Investors of Interest (including Shares and other parts thereof) requires the prior written consent of the Board. Such consent may be withheld where deemed appropriate by the Board (in its discretion), including, but not limited to, where the proposed transferee: (a) has not acceded to the Agreement, (b) is not considered to have sufficient financial strength to satisfy its obligations to contribute capital to the Fund, (c) is a competitor of the Fund, the Manager or the NRP Group, or (d) it is believed that the proposed transferee intends to change the business or management of the Fund and not to become an investor in the Fund.

11.2 The Board may require to receive documentation regarding the legal and financial status of any proposed transferee and such other matters as it deems required in connection with a transaction involving an Interest.

11.3 Any transfer of Interest will be required to include the related Commitment and Shares(s) and other rights and obligations and will be subject to the transferee acceding to this Agreement and executing a Form of Adherence. The Board may furthermore condition its consent pursuant to this Clause 11, if any, on such further requirements as the Board deems appropriate or necessary.

11.4 Investors shall not have a right of first refusal in case of any transfer of Interest (including Shares) in the Fund. Investors may not require their Shares to be redeemed or require to acquire any Shares held by other Investors or the Manager and hereby waive any such rights now and in the future pursuant to the Companies Act.

- 11.5 The Investors acknowledge that Clauses 15, 16.2 and 16.15 will continue to apply for an Investor irrespective of whether such Investor has transferred all of its Interest.

12. INVESTOR COMMITTEE

- 12.1 The Fund shall have an Investor Committee consisting of representatives of certain Investors appointed by the Manager. The Manager shall in its absolute discretion have the power to determine from time to time the number of members of the Investor Committee and to appoint (and remove) the individual members of the Investor Committee.
- 12.2 The Investor Committee will meet at least on an annual basis. Additional meetings may be called by the Manager or a majority of the members of the Investor Committee. Notice of meetings or voting of the Investor Committee shall be sent to each member at least three Business Days before each meeting, unless a majority of the Investor Committee's members consents to a shorter notice period.
- 12.3 The quorum for any meeting of the Investor Committee shall be more than one member present in person or by proxy or otherwise participating in the voting. Representatives of the Manager shall be entitled to attend and speak at meetings of the Investor Committee, but shall not be entitled to vote in respect of any matters discussed at such meetings.
- 12.4 No remuneration shall be payable to members of the Investor Committee.
- 12.5 The function of the Investor Committee shall be to:
- (a) be consulted by the Manager regarding the general policies and guidelines of the Fund should the Manager deems this to be appropriate;
 - (b) review from time to time of the progress of the Fund generally in achieving its investment objectives;
 - (c) review from time to time of the Manager's compliance with the Fund's mandate and oversight of the Manager's compliance with the Management Agreement;
 - (d) review the reporting format and content of Fund reports and/or valuation principles and advise reasonable changes where deemed appropriate (for the avoidance of doubt, such advice will not be binding upon the Manager);
 - (e) review of any conflicts of interest brought before it by the Manager; and
 - (f) to carry out such other functions as are explicitly set out in this Agreement.
- 12.6 If the Manager identifies a conflict of interest arising between, on the one hand, the Fund or any Portfolio Company, and, on the other hand, the Manager or any other member of the NRP Group, the Manager shall disclose the same to the Investor Committee and if such conflict of interest arises from a transaction then such transaction shall not be carried out unless the Investor Committee gives its approval thereto (such approval not to be unreasonably withheld or delayed). The requirements set out in the preceding sentence shall not apply to any conflict of interest (a) that in the Manager's good faith judgement is non-material; (b) arising from arrangements that are permitted pursuant to this Agreement; (c) relating to the allocation of investment opportunities between the Fund

and predecessor funds or mandates or between the Fund and successor funds and mandates established in accordance with Clause 5.6.3; or (d) which is caused by another fund or mandate advised or managed by the Manager acting as the counterparty of the Fund in a transaction if such other fund or mandate holds 30 per cent or less of the total investment being sold or acquired in such transaction by the Fund.

- 12.7 All decisions of the Investor Committee shall be made by a majority vote of the members present at the relevant meeting or, if no meeting is held, of the members taking part in the voting over a specific matter and which communicates its vote to the Manager within the deadline pursuant to Clause 12.2.
- 12.8 All members of the Investor Committee shall have one vote. Minutes shall be taken of meetings or votes of the Investors Committee and circulated to each member. A chairperson shall be appointed for each physical meeting of the Investor Committee (but such person shall not have a casting vote). If a member of the Investor Committee (or the Investor having appointed such member) has a conflict of interest in a matter to be considered by the Investor Committee, such members shall not participate in such consideration or vote over the matter.
- 12.9 The Investor Committee and its members will not participate in the management of the Fund.

13. DEFAULT

- 13.1 Any breach of this Agreement by an Investor entitles the non-defaulting parties to claim compensation for any (direct and indirect) economic loss incurred by any of them as a result of such default.
- 13.2 Clause 4.4 shall apply in the circumstances described in Clause 4.4 and mutatis mutandis in circumstance described in Clause 5.5.3 and to any other material breach of this Agreement by an Investor.

14. TERMINATION AND LIQUIDATION

14.1 Termination

- 14.1.1 The Fund shall terminate on the earlier of (a) expiry of the Term (as extended, if applicable, pursuant to Clause 2.5); (b) the date on which the Board, the Manager and Investors representing an Investors' Special Consent agree to termination; (c) the date on which the Board determines that all Commitments have been drawn down and all Investments realised and the proceeds therefrom distributed to Investors; or (d) the date being six months from the effective date of a removal of the Manager pursuant to Clause 10.1 or Clause 10.2 if a new Manager has not been appointed pursuant to Clause 10.4.1 on expiry of said six month period.

14.2 Liquidation

- 14.2.1 Following the date of termination of the Fund pursuant to Clause 14.1, no further business shall be conducted except for such action as is necessary for the orderly winding-up of the affairs of the Fund and the Manager shall appoint a liquidation board which shall plan and carry out the liquidation of the Fund and the Fund Assets in accordance with the Companies Act. Any amounts that are available for lawful distribution to the Investors

following satisfaction of or provision for the Fund's actual, future and contingent debts, obligations and liabilities shall be distributed on the basis set forth in Clause 8. If the Manager has been removed pursuant to Clause 10.1 or Clause 10.2 prior to termination of the Fund, the liquidation board shall be appointed by the Investors acting by an Investors' Consent.

- 14.2.2 If the Fund at the termination date pursuant to Clause 14.1 still owns Portfolio Companies and the liquidation board deems it unlikely that such Portfolio Companies will be possible to realise in a satisfactory manner in the immediate time period following such termination date, then the liquidation board shall prepare a plan for the realisation of the Portfolio Companies. If such plan has a term of more than 12 months after the termination date, the plan shall be subject to approval from the Investors by an Investors' Consent.

15. EXCLUSION OF LIABILITY AND INDEMNITY

- 15.1 To the fullest extent permissible as a matter of law, none of the Covered Persons shall have any liability for any loss to the Fund or to any Investor arising in connection with the Fund's operations save in respect of any matter resulting from:
- (a) as regards a Covered Person other than members of the Investor Committee, such Covered Person's fraud, wilful misconduct, bad faith, reckless disregard or gross negligence;
 - (b) as regards a Covered Person who is a member of the Investor Committee or the Investor who is represented by such member, such Covered Person's fraud or bad faith.
- 15.2 To the fullest extent permissible as a matter of law, the Fund agrees to indemnify and hold harmless out of the Fund Assets the Covered Persons against any and all liabilities, actions, proceedings, claims, costs, demands, damages and expenses (including legal fees) incurred or threatened, or arising out of or in connection with or relating to or resulting from their respective capacities for or activities on behalf of the Fund or the Portfolio Companies, save in respect of any matter resulting from:
- (a) as regards a Covered Person other than members of the Investor Committee, such Covered Person's fraud, wilful misconduct, bad faith, reckless disregard or gross negligence; and
 - (b) as regards a Covered Person who is a member of the Investor Committee or the Investor who is represented by such member, such Covered Person's fraud or bad faith.
- 15.3 A Covered Person shall not be indemnified by the Fund in respect of an internal dispute solely between any of the Manager, NRP Procurator AS or NRP Finans AS.
- 15.4 A Covered Person who is paid amounts by the Fund pursuant to Clause 15.2 and who subsequently is found by a final judgement of court to have acted in a manner which disqualifies such Covered Person from indemnification pursuant to Clause 15.2 shall promptly repay such amounts to the Fund.

16. MISCELLANEOUS

16.1 Press release

- 16.1.1 The Manager may in its discretion disclose the establishment of the Fund and issue a press release following establishment.

16.2 Confidentiality

- 16.2.1 Subject to Clause 16.2.2, each Investor agrees to keep confidential this Agreement, all information received with respect to the Fund, the Portfolio Companies and any other Investor, and any other information received as a result of such Investor's participation in the Fund (the Confidential Information). Furthermore, each Investor undertakes not to, and to use all reasonable endeavours to ensure that persons connected to such Investor do not disclose any Confidential Information or otherwise use any Confidential Information to the detriment of the Fund, its Portfolio Companies or any other Investor.

- 16.2.2 Notwithstanding Clause 16.2.1, an Investor may disclose Confidential Information:

- (a) with the prior written consent of the Manager;
- (b) to its directors, officers, employees, or professional advisors that are subject to confidentiality obligations at least as strict as those set out in this Clause 16.2;
- (c) to the extent required by law or regulation, the regulations of any stock exchange authority, or by binding order of court or any governmental authority, provided that the Investor shall, to the extent legally permitted, consult with the Manager prior to such disclosure in order to agree on the timing and content of such disclosure;
- (d) which is reasonably required to be disclosed to a prospective purchaser of the Investor's Interest, provided that such prospective purchaser shall have entered into a confidentiality agreement with the Fund prior to any such disclosure, on terms accepted by the Manager; and
- (e) which is or comes into the public domain other than as a result of any breach of the confidentiality obligation set forth in this Clause 16.2.

- 16.2.3 The Manager or the Board may limit disclosure of such information as the Investors are otherwise entitled to receive pursuant to this Agreement if required due to confidentiality obligations arising from law or from agreements entered into with third parties or if the Manager or the Board reasonably deems such disclosure not to be in the best interest of the Fund or potentially harmful to the Fund or one or more Portfolio Companies.

16.3 Variation

- 16.3.1 The Board may make amendments to this Agreement without the consent of the Investors to:
- (a) correct any provision hereof which is incomplete, ambiguous or inconsistent with any other provisions hereof;
 - (b) correct any manifest error in the Agreement;

- (c) make amendments to reflect any changes negotiated with New Investors in the period from the First Closing Date until and including the Final Closing Date; and
- (d) make any amendments that are necessary due to changes in law or regulatory framework (including the interpretation thereof),

provided that such amendments do not adversely affect the Investors (taken as a whole). The Board shall inform the Investors of any amendments made in accordance with this Clause 16.3.1.

16.3.2 Subject to the other provisions of the Agreement, amendments to this Agreement that are not comprised by Clause 16.3.1 may only be made if:

- (a) the Board issues a written amendment proposal which is accepted by an Investors' Extraordinary Consent (provided that provisions in this Agreement which concerns consents that require a higher percentage of the Total Commitments or the approval of the B Share may only be amended if such requirements are also satisfied);
- (b) the amendment does not impose upon any Investor any obligation to make further payment to the Fund in excess of the amount of its Commitment; and
- (c) the amendment does not diminish the rights or protections of any Investor in an materially adverse manner that is different from that applying to any other Investor under the Agreement, without the affirmative consent of the Investor(s) adversely affected thereby.

16.3.3 Furthermore, the Board may make amendments to this Agreement without the consent of the Investors as a result of the establishment of one or more Feeder Funds, provided that such amendments do not adversely affect the Investors (taken as a whole). The Board shall inform the Investors of any amendments made in accordance with this Clause 16.3.3.

16.3.4 Notwithstanding the above, if any amendment of this Agreement would imply that an Investor would lose its limited liability as a shareholder under Norwegian law, then such amendment shall also require the consent of such Investor.

16.3.5 The Investors acknowledge that amendments made in accordance with this Clause 16.3 will be binding on all Investors.

16.3.6 Amendments to this Clause 16.3 require the consent of all Investors.

16.4 Duty to act in accordance with Agreement

16.4.1 Each Investor undertakes to act in accordance with the provisions and intentions of this Agreement, including to exercise all voting and other rights and powers vested in it or available to it to procure the convening of all meetings, the passing of all resolutions, and the taking of all steps necessary or desirable to give effect to the provisions and intentions of this Agreement and not exercise any rights conferred on it by the Articles, law or otherwise, which are inconsistent with the provisions and intentions of this Agreement.

16.5 Information

- 16.5.1 The Investors agree to promptly provide the Fund or the Manager (as the case may be) with any such information as any of them may reasonably request for the purpose of complying with any law, regulation or reasonable compliance requirements that any of the Fund or the Manager are subject to (including for the purpose of complying with requirements related to FATCA, CRS, anti-money laundering or Taxation).

16.6 Side letters

- 16.6.1 The Manager or the Fund may enter into a side letter with any Investor in connection with such Investor's admission to the Fund (or increase of its Commitment to the Fund) which establish rights under, or alter or supplement the terms of, this Agreement in respect of such Investor and which may grant beneficial rights to such Investor. In the event of any conflict between this Agreement and any such side letter, such side letter shall govern with respect to the relevant Investor.

16.7 Feeder Funds

- 16.7.1 The investors in one or more Feeder Funds may in respect of certain provisions in this Agreement be treated as holding an interest directly in the Fund, at the discretion of the Manager.

16.8 Agreement Binding Upon Successors and Assignees

- 16.8.1 Except as otherwise specified herein, this Agreement shall enure to the benefit of, and shall be binding upon, the heirs, executors, administrators or other representatives, successors, transferees and assignees of the respective parties.

16.9 Term of Agreement

- 16.10 This Agreement shall continue in full force and effect until the Fund has been liquidated and wound-up with final effect. The Investors acknowledge that Clauses 15, 16.2 and 16.15 will continue to apply after such termination of the Agreement.

16.11 Conflict

- 16.11.1 In the event of any conflict between this Agreement and the Articles, the terms and conditions of this Agreement shall prevail as between the Parties.

16.12 Notices

- 16.12.1 Each Investor unilaterally confirms to the Fund and the Manager that the Fund and the Manager may, to the extent permitted by applicable law, communicate with the Investor by e-mail.

16.13 Set Off

- 16.13.1 Where any Investor owes any amount or has incurred any liability to the Fund under this Agreement, the Fund shall be entitled to set-off the amount of such liability against any sum or sums that would otherwise be due to such Investor under this Agreement.

16.14 Execution in counterpart

- 16.14.1 This Agreement may be executed in any number of counterparts, each of which shall constitute an original, and all the counterparts shall together constitute one and the same agreement.

16.15 Governing law and dispute resolution

16.15.1 All matters arising out of or relating to this Agreement shall be governed by Norwegian law.

16.15.2 Any agreement and dispute in relation to this Agreement, between the Investors and the Fund, or between any of the Investors, shall be subject to negotiations between the disputing Parties. Should the disputing Parties fail to resolve any such dispute through negotiations, the dispute shall be referred to the ordinary Norwegian courts with Oslo City Court as the selected legal venue.

* * *

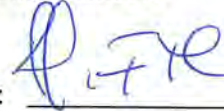
For and on behalf of NRP 2020 AS

By: 

Name: Axel Wroll-Evensen

Position: Board Member

For and on behalf of NRP Asset
Management AS

By: 

Name: Thorbjørn F. Pedersen

Position: CEO of NRP Asset Management AS

For and on behalf of the Investors

By: 

Name: Thorbjørn F. Pedersen

Position: CEO of NRP Asset Management
AS, with proxy from the Investors

SCHEDULE 1

Investment Policy Guidelines

Below is a summary of the principal guidelines for the Fund's investment activities. Unless the context otherwise requires, all capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meaning attributed to them in the Agreement.

Investment objective of the Fund

The Fund shall invest within the commercial real estate sector in the Nordics, except Iceland.

The Fund shall primarily invest in Assets, directly or through holding companies, partnerships, shares or interest in other companies, and in securities, loans and other financial instruments.

The Fund will seek to achieve a risk adjusted return to its Investors through a combination of income and capital gains from the Investments. Income is expected to primarily consist of rent for the Assets (less costs and expenses) while any capital gains are expected to primarily consist of gains achieved on realisation of Assets.

Principal investment focus and guidelines

The Fund shall seek to invest primarily within the following investment guidelines:

- a) Sectors: Focus will primarily be on investments related to the logistics, office, warehouse, light industry and retail sectors (including mixed-use), provided that the Fund may invest up to 20 per cent of the Total Commitments in other sectors than the aforementioned.
- b) Geography: The Nordics, except Iceland (i.e. Denmark, Finland, Norway and Sweden).
- c) Stage of development: The Fund may invest in both (a) property where construction has been completed, and (b) with respect to the logistics sector only, property under development where the Manager deems the development risk to be acceptable.
- d) Diversification: The Fund's exposure towards a single tenant, a geographic region, tenant industry and type of property, shall be considered in connection with an investment and appropriate diversification sought, however so that no absolute diversification thresholds shall apply.
- e) Add-on investments: The Fund may make add-on investments that provide an exposure to development projects and upgrades that have a connection to existing Investments.

SCHEDULE 2
Management Agreement

[kept separately on file by the Manager]

SCHEDULE 3

Illustration of distribution mechanism

Date	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	
Draw downs	-1 000,0	-1 000,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Distributions	-	-	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sales proceed	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash flow before performance fee	-1 000,0	-1 000,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	3 460,0
IRR	10,3 %									
Hurdle values (preferred return of 8% p.a)	720,0	640,0	-56,0	-48,0	-40,0	-32,0	-24,0	-16,0	-8,0	-
Drawn capital	-2 000,0									
Net cash flow before performance fee	2 260,0									
Absolute return	2 260,0									
Hurdle value (preferred return of 8% p.a.)	1 136,0									
Return above hurdle	1 124,0									
Performance Fee	112,4									
Investor cash flow after performance fee	-1 000,0	-1 000,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	3 447,6
IRR	10,0 %									

The example above is a simplified example of a calculation of internal rate of return (IRR) and calculation of Performance Fee. The example is for illustration purposes only with the intention to demonstrate how Performance Fee shall be calculated. The example shows a return on equity (IRR) of 10.3% p.a. before the impact of Performance Fee and a return on equity (IRR) of 10.0% to Investors after Performance Fee. In the example, the Performance Fee (payable to the Manager) is calculated to be NOK 112.4 million in total (for the avoidance of doubt, excluding any VAT).

SCHEDULE 4

Summary of main valuation principles

Below is a non-exhaustive summary of main valuation principles. The Manager shall be entitled to update this Schedule should there be any material changes in any one of these principles.

1. Calculation of net asset value per Portfolio Company

The net asset value (NAV) per Portfolio Company shall be calculated as follows:

	Market value of the underlying real estate investments
+	Value of other assets, e.g. bank deposits, accounts receivable, and other long-term assets etc.
+	Activated transaction and establishment costs to full value in the Investment Period, thereafter written-down over the Fund's remaining term.
-	Long-term and short-term debt (exclusive of investor/shareholders' loans) with deduction/addition of any added/reduced value of the current bank margin.
-	Other obligations
+/-	Value of any currency hedging contracts
+/-	Contingent tax liability; discounted value of the tax advantage/disadvantage of the difference between the real estate investments' market value and book value (the Difference). The discount rate shall be set subjectively according to current market conditions. Contingent tax liability will normally constitute 7 - 12 per cent of the Difference .
+/-	Added/reduced value due to other circumstances of significance for the valuation.
=	Net asset value of the Portfolio Company (included investor/shareholders' loans)

Calculation of the market value of the underlying real estate investments shall be based on recognised principles for such valuation. The most common methods are (i) discounted cash flow and/or (ii) the value calculated in recent transactions of comparable properties. In the valuation it will be assumed that the markets are functioning normally and that transactions between a willing seller and an independent buyer may be carried out. It is further assumed that the transaction process will be orderly where both the seller and the buyer have sufficient time to carry out the transaction and the property has been marketed to a certain number of players.

The Manager will procure that the value of the real estate investments is assessed bi-annually by at least one independent provider with sufficient competence and reputation. The Board may determine another interval for such calculations. For transactions carried out during the quarter and the first following quarter, the market value of the relevant real estate investment will normally be based on the transaction price without separate assessments from third parties.

The Manager shall use the Portfolio Companies' balances at the time of the valuation for its calculations, except in respect of calculations which are required to be made pursuant to another

method. Complete accounts with balance sheets will not necessarily be available at the valuation date. If accounts have not been prepared, the Manager shall use its best judgement to provide estimates for the material amounts.

The method described above implies that added/reduced value resulting from other circumstances of significance for the valuation shall be included. If the Manager is of the opinion that such circumstances are present, they shall be presented to the Board and, if the Board agrees, be included in the valuation.

2. Calculation of net asset value of the Fund

The Manager shall quarterly calculate the Fund's net asset value (NAV). The purpose is to provide a reasonable estimate that is intended to correspond to the market's valuation of the Fund's NAV at the valuation date. The calculations shall be presented to the Board.

	The sum of: the NAV per Portfolio Company multiplied with the Fund's ownership percentage in each Portfolio Company, plus the sum of the Portfolio Company's share of investor/shareholders' loans per Portfolio Company cf. section 1.
+	Activated transaction and establishment costs to full value in the Investment Period, including closing costs, thereafter written-down over the Fund's remaining term.
+	Value of other assets and rights, including any off balance sheet assets and rights.
-	Value of other debt and obligations, including any off balance sheet debt and obligations.
=	NAV of the Fund
/	Number of issued shares
=	NAV per share

Beskrivelse av Styrets medlemmer

Odd Ingar Solbakken (født 1953) - er utdannet handelsøkonom ved Handelsakademiet i Oslo. Solbakken har jobbet med regnskap, revisjon og investeringer i Egil Eide's revisjonskontor, Platou Investment AS og Chr. R Bull AS. Solbakken er for tiden partner i NRP Procurator AS. Solbakken innehar også en rekke styreverv og har lang erfaring fra styrearbeid.

Christian Bruusgaard (1947) - er utdannet jurist og har vært partner i Advokatfirmaet Thommessen frem til 2014. Var i 12 år styreformann i Veidekke ASA og har for øvrig en rekke styreverv innen eiendom, shipping og industri. Er aktiv investor på egne og andres vegne i skip og eiendom.

Erik W Nilsen (1960) - er utdannet økonom ved Østfold Distriktshøyskole og Autorisert Finansiell Rådgiver, AFR. Nilsen har erfaring som senior aksjemegler i DNB Markets og Nordea Markets, samt som partner i ABG Sundal Collier ASA. Arbeider nå som rådgiver for Nordfjord Kjøtt AS og innehar diverse styreverv innen LønneGruppen AS.

Christian Storm (født 1956) – er utdannet siv. øk./MBA fra University of Leeds, UK og University of Wisconsin, Madison, USA. Storm har tidligere jobbet med regnskap, økonomi og finans i Norsk Data AS og som finansdirektør i Storebrand AS i 8 år. Storm arbeidet også i Telenor, hvor han har hatt ulike posisjoner som bl.a. adm. dir. for Telenor Asia Ltd i Singapore og som direktør i Group Treasury i Telenor ASA, Oslo. Etter perioden i Telenor, så har Storm jobbet som daglig leder i investeringsselskapene ECCE Invest AS og Bleke Invest AS.

Kontaktopplysninger

Odd Ingar Solbakken
Jegerveien 12
0777 Oslo
Norge

Christian Bruusgaard
Arnebråtveien 23 C
0376 Oslo
Norge

Erik W Nilsen
Sandviksveien 166
5035 Bergen
Norge

Christian Storm
Th. Løvstads vei
0286 Oslo
Norge

Odd Solbakken		
Navn/Selskap	Rolle	Aktiv
A/S Bay	Styrets leder	Aktivt
Nrp Eiendom 2015 AS	Styrets leder	Aktivt
Nrp Eiendom 2015 Invest AS	Styrets leder	Aktivt
Skovveien 16 AS	Styrets leder	Aktivt
Bogstadveien 48 Invest AS	Styrets leder	Aktivt
Itela Holding AS	Styrets leder	Aktivt
Nrp 2020 AS	Styrets leder	Aktivt
Nrp Eiendom 2020 Invest AS	Styrets leder	Aktivt
Emg Bay Tele og Data Fredrikstad AS	Styrets leder	Aktivt
Rbhb Invest AS	Styrets leder	Aktivt
AS Bogstadveien 29	Styrets leder	Aktivt
AS Bogstadveien 48	Styrets leder	Aktivt
Oak Management AS	Styrets leder	Aktivt
Inventum Kontor AS	Styrets leder	Aktivt
AS Ekre	Styrets leder	Aktivt
Fondsforvaltning AS	Styrets leder	Aktivt
Emg Bay Tele og Data AS	Styrets leder	Aktivt
Nicas AS	Styrets leder	Aktivt
Fortissimo AS	Styrets leder	Aktivt
Gemini Oil AS	Styrets leder	Aktivt
Bull Jr. AS	Styrets leder	Aktivt
Edgewater AS	Styrets leder	Aktivt
Barkeviken AS	Styrets leder	Aktivt
Oscars Gate 47/49 i AS	Styrets leder	Aktivt
Bogstadveien 29 Eiendom AS	Styrets leder	Aktivt
Nrp Eiendom 2012 AS	Styrets leder	Aktivt
Nrp Eiendom 2012 Invest AS	Styrets leder	Aktivt
Oscars Gate Holding AS	Styrets leder	Aktivt
Hans Herman Horns Stiftelse	Styrets leder	Aktivt
Hans Thomas Grams Stiftelse	Styrets leder	Aktivt
Anette og Ragnar Stoud Platous Stiftelse	Styrets leder	Aktivt
Pegasi AS	Styremedlem	Aktivt
Nrp Eiendom 2016 Invest AS	Styremedlem	Aktivt
Nrp Eiendom 2018 Invest AS	Styremedlem	Aktivt
Tyin AS	Styremedlem	Aktivt
Ski Skolebygg AS	Styremedlem	Aktivt
Fridtjof Eiendom AS	Styremedlem	Aktivt
Kronogården Bolig AS	Styremedlem	Aktivt
Fridtjof Invest AS	Styremedlem	Aktivt
Nrp 2016 AS	Styremedlem	Aktivt
Fjellbakke AS	Styremedlem	Aktivt
Nrp 2018 AS	Styremedlem	Aktivt
Hh Platou AS	Styremedlem	Aktivt
Nrp Anaxo Management AS	Styremedlem	Aktivt
Norus Holding AS	Styremedlem	Aktivt
Rs Platou Holding Invest AS	Styremedlem	Aktivt

Alf G Astrup AS	Styremedlem	Aktivt
Fridtjof Parkering AS	Styremedlem	Aktivt
Nore-Invest AS	Styremedlem	Aktivt
Nut 5 AS	Styremedlem	Aktivt
Rs Platou Holding AS	Styremedlem	Aktivt
ANS Sentrumsbygget - Ski Næringspark	Styremedlem	Aktivt
Norsk Leiegårdskompani i AS	Styremedlem	Aktivt
Norus AS	Styremedlem	Aktivt
Horn Bull AS	Styremedlem	Aktivt
Raho AS	Styremedlem	Aktivt
Fantust AS	Styremedlem	Aktivt
Helene Eiendom AS	Styremedlem	Aktivt
Julius Eiendom AS	Styremedlem	Aktivt
Ski Skolebygg Ks	Styremedlem	Aktivt
Eiendomsselskapet Vest-Sverige AS	Styremedlem	Aktivt
Norse Forvaltning AS	Styremedlem	Aktivt
Tunnerud Stiftelse	Styremedlem	Aktivt
Stiftelsen Balder	Styremedlem	Aktivt
Hans Herman Horns Fond	Styremedlem	Aktivt
Sameiet Villa Heffermehl	Styremedlem	Aktivt
Avenue Investment AS	Varamedlem	Aktivt
Giotto AS	Varamedlem	Aktivt
Altea Property Development AS	Varamedlem	Aktivt
Pisces Invest AS	Varamedlem	Aktivt
Stuhaug Holding AS	Daglig leder	Aktivt
Fjellbakke AS	Daglig leder	Aktivt
Rs Platou Holding Invest AS	Daglig leder	Aktivt
Brage Invest AS	Daglig leder	Aktivt
Rs Platou Holding AS	Daglig leder	Aktivt
AS Ekre	Daglig leder	Aktivt
Norsk Leiegårdskompani i AS	Daglig leder	Aktivt
Taconic AS	Daglig leder	Aktivt
Norus AS	Daglig leder	Aktivt
Ledew AS	Daglig leder	Aktivt
Slettefjell Invest AS	Daglig leder	Aktivt
Gemini Oil AS	Daglig leder	Aktivt
Bergtor Holding AS	Daglig leder	Aktivt
Helene Eiendom AS	Daglig leder	Aktivt
Julius Eiendom AS	Daglig leder	Aktivt
Oscars Gate 47/49 i AS	Daglig leder	Aktivt
SESAM INVESTMENT AS	Daglig leder	Aktivt
SESAM INVESTMENT AS	Styrets leder	Aktivt
TRUSTEE PARTNERS AS	Styrets leder	Aktivt
THE CLIP-IT COMPANY AS	Styrets leder	Aktivt
THE CLIP-IT COMPANY AS	Daglig leder	Aktivt
GRENSEN SAMEIET	Kontaktperson	Aktivt
SHIPINVEST AS	Styremedlem	Inaktiv
LIV EIENDOM AS	Styremedlem	Aktivt

KOLOS NORWAY AS	Styremedlem	Aktivt
NIGA AS	Styremedlem	Aktivt
NIGA AS	Daglig leder	Aktivt
NORUS FRITID AS	Styrets leder	Inaktiv
OAK MANAGEMENT AS	Styremedlem	Aktivt
BRAGE INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
CAKA AS	Varamedlem	Aktivt
BRAGE INVEST AS	Daglig leder	Aktivt
GRENSEN SAMEIET	Styrets leder	Aktivt
GULLERÅSVEIEN 6 B AS	Varamedlem	Aktivt
GRENSEN 15 AS	Daglig leder	Aktivt
GRENSEN 15 AS	Styrets leder	Aktivt
PARETO OFFSHOREINVEST AS	Styremedlem	Inaktiv
PARETO OFFSHOREINVEST REDERI AS	Styremedlem	Inaktiv
SAME AS	Kontaktperson	Aktivt
TRYGVE GOTAAS' FOND	Kontaktperson	Aktivt
AKERSGATA 32 AS	Styrets leder	Inaktiv
KLINKER AS	Styremedlem	Aktivt
EDGEWATER AS	Varamedlem	Aktivt
GRENSEN 15 AS	Varamedlem	Aktivt
NØVTUN AS	Varamedlem	Aktivt
AMBOLT FEEDER I AS	Styrets leder	Inaktiv
AMBOLT FEEDER I AS	Kontaktperson	Inaktiv
BERGTOR HOLDING AS	Styrets leder	Aktivt
FORTISSIMO AS	Styremedlem	Aktivt
GJERDE HOLDING AS	Styremedlem	Inaktiv
PLATOU SHIPINVEST 1 AS	Styremedlem	Inaktiv
BAY KONTOR OG DATA AS	Styrets leder	Inaktiv
INVENTUM KONTOR AS	Styremedlem	Aktivt
NRP EIENDOM 2010 INVEST AS	Styrets leder	Inaktiv
NRP EIENDOM 2010 AS	Styrets leder	Inaktiv
EIENDOMSSELSKAPET TRONDHEIMSVEIEN 135 AS	Styrets leder	Inaktiv
EIENDOMSSELSKAPET TRONDHEIMSVEIEN 135 KS	Styrets leder	Inaktiv
HAALINVEST AS	Kontaktperson	Inaktiv
STOUD AS	Varamedlem	Inaktiv
NYE BERGHAGAN NÆRINGSEIENDOM AS	Styremedlem	Aktivt
TRONDHEIMSVEIEN EIENDOMSINVEST KS	Styrets leder	Inaktiv
BERGHAGAN NÆRINGSEIENDOM AS	Styremedlem	Aktivt
BERGHAGAN NÆRINGSEIENDOM KS	Styremedlem	Aktivt
TRONDHEIMSVEIEN EIENDOMSINVEST AS	Styrets leder	Inaktiv
TRUSTEE PARTNERS AS	Kontaktperson	Aktivt
NÅNI AS	Kontaktperson	Inaktiv
TRUSTEE PARTNERS AS	Styremedlem	Aktivt
JL & PARTNERS AS	Varamedlem	Inaktiv

SCHANDERS AS	Varamedlem	Aktivt
LEMON TV AS	Styremedlem	Inaktiv

Christian Bruusgaard		
Navn/Selskap	Rolle	Aktiv
Ulven Eiendomsinvest i AS	Styrets leder	Aktiv
Clyde AS	Styrets leder	Aktiv
Grensen 9 B AS	Styrets leder	Aktiv
Terminalen Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Hartgas Lpg AS	Styrets leder	Aktiv
Fjellboveien Eiendomsinvest AS	Styrets leder	Aktiv
Adriatic Tankers AS	Styrets leder	Aktiv
Lysaker Park Invest II AS	Styrets leder	Aktiv
Lysaker Park Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Lysaker Park Invest i AS	Styrets leder	Aktiv
Lysaker Park AS	Styrets leder	Aktiv
Ulven Eiendomsinvest II AS	Styrets leder	Aktiv
Liertoppen Eiendomsinvest AS	Styrets leder	Aktiv
Lysaker Park Eiendom AS	Styrets leder	Aktiv
Realkapital Rådhusgata 9 AS	Styrets leder	Aktiv
Rådhusgata 9 Oslo AS	Styrets leder	Aktiv
Grensen 9 B Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Grensen Eiendomsinvest AS	Styrets leder	Aktiv
Filtbygg Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Filtbygg AS	Styrets leder	Aktiv
R9 Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Bryggedrift AS	Styrets leder	Aktiv
Kannik Park Hotellbygg DA	Styrets leder	Aktiv
Maskinpakking AS	Styrets leder	Aktiv
Terminalen Eiendom AS	Styrets leder	Aktiv
Nedre Storgate 31 AS	Styrets leder	Aktiv
Acadia Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Floberg Holding AS	Styrets leder	Aktiv
Kobbervikdalen 166 AS	Styrets leder	Aktiv
Border 5-7 AS	Styrets leder	Aktiv
Kopstad Eiendom AS	Styrets leder	Aktiv
Lørenskog Vest Eiendom AS	Styrets leder	Aktiv
K2 Eiendom AS	Styrets leder	Aktiv
Gjellebekkstubben 10 AS	Styrets leder	Aktiv
Fjellboveien AS	Styrets leder	Aktiv
Nordic Handysize II AS	Styremedlem	Aktiv
Nordic Handysize IV Holding AS	Styremedlem	Aktiv
Conocophillips Norge Pensjonskasse	Styremedlem	Aktiv
Fantoft Utvikling AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp Eiendom 2015 AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp Eiendom 2015 Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Cecilie Thoresens Vei 3 AS	Styremedlem	Aktiv
Økernveien 9 AS	Styremedlem	Aktiv
Oslo Kontoreiendom III AS	Styremedlem	Aktiv
Rolf Olsens Vei Kjeller AS	Styremedlem	Aktiv
F 14 Invest AS	Styremedlem	Aktiv

Nordic Handysize AS	Styremedlem	Aktiv
Atlantic 2000 AS	Styremedlem	Aktiv
Realkapital Åråsen AS	Styremedlem	Aktiv
Nordic Handysize IV AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp 2020 AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp Eiendom 2020 Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Bagges AS	Styremedlem	Aktiv
Arcon Arkitekter AS	Styremedlem	Aktiv
Moksnes Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Seminyak AS	Styremedlem	Aktiv
Atlantic Gas AS	Styremedlem	Aktiv
Stiftelsen Veidekkeansattes Aksjekjøp	Styremedlem	Aktiv
Ews Stiftelsen	Styremedlem	Aktiv
Bukta Velforening	Styremedlem	Aktiv
Negotium AS	Varamedlem	Aktiv
Bagges Eiendom AS	Varamedlem	Aktiv
Nyskareig AS	Varamedlem	Aktiv
Olympic Octopus Ks	Varamedlem	Inaktiv
Forum Hotellbygg DA	Deltaker med delt ansvar	Aktiv
EITZEN BULK ONE AS	Styremedlem	Aktivt
ATLANTIC KAMSARMAX KS	Styremedlem	Inaktiv
BRASGAS AS	Styrets leder	Aktivt
AUSTRALIA GAS AS	Styrets leder	Inaktiv
FILTBYGG AS	Styrets leder	Inaktiv
OLYMPIC KOMBISKIP KS	Styrets leder	Inaktiv
SKATTEBETALERFORENINGENS RETTSSIKKERHETSFOND	Styremedlem	Aktivt
MARTIN LINGES VEI 33 AS	Styremedlem	Aktivt
ML 33 HOLDING AS	Styremedlem	Aktivt
CRESCO SHIPPING AS	Styremedlem	Inaktiv
BRASGAS AS	Styremedlem	Aktivt
OLYMPIC MASTER KS	Styremedlem	Inaktiv
HARTGAS LPG AS	Styremedlem	Aktivt
LERKA SKI AS	Styremedlem	Inaktiv
SUNDEVOLDEN UTVIKLING AS	Varamedlem	Aktivt
ML 33 INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
BILLINGSTADSLETTA 11 INVEST AS	Styrets leder	Aktivt
BILLINGSTADSLETTA 11 HOLDING AS	Styrets leder	Aktivt
CAMPUS P2 AS	Styremedlem	Inaktiv
CAMPUS B AS	Styremedlem	Inaktiv
LUNDEKROKEN AS	Styrets leder	Inaktiv
LUNDEKROKEN NÆRING AS	Styrets leder	Inaktiv
LIERSTRANDA ØST AS	Styrets leder	Inaktiv
ØKERNVEIEN KONTORBYGG AS	Styremedlem	Inaktiv
GONDAR EIENDOMSINVEST AS	Styremedlem	Inaktiv
ØKERNVEIEN 9 EIENDOM AS	Styremedlem	Inaktiv
K2 EIENDOM AS	Styremedlem	Aktivt
MKC FREDENSBORGVEIEN 24 B AS	Styremedlem	Inaktiv

FBV 24 INVEST AS	Styremedlem	Inaktiv
FREDENSBORGVEIEN EIENDOM AS	Styremedlem	Aktivt
MASKINPAKKING AS	Styremedlem	Aktivt
BREDMYRA 9 AS	Styrets leder	Inaktiv
BREDMYRA EIENDOM INVEST AS	Styrets leder	Aktivt
FEEDER CONTAINER VESSEL AS	Styremedlem	Inaktiv
GAUSTADALLEEN 21 HJEMMEL KS	Styremedlem	Inaktiv
GAUSTADALLEEN 21 KOMPLEMENTAR AS	Styremedlem	Aktivt
BOLIGSAMEIET RISALLÉEN 34	Kontaktperson	Aktivt
BOLIGSAMEIET RISALLÉEN 34	Styrets leder	Aktivt
OSLO KONTOREIENDOM I AS	Styremedlem	Aktivt
GAUSTADALLEN 21 AS	Styremedlem	Aktivt
HARALDRUDVEIEN 11 AS	Styrets leder	Aktivt
RISLØKKA EIENDOM II HJEMMEL AS	Styrets leder	Inaktiv
OSLO NORD EIENDOMSINVEST KS	Styremedlem	Inaktiv
OSLO NORD EIENDOMSINVEST AS	Styremedlem	Inaktiv
OHB AS	Styremedlem	Inaktiv
OSLO HELSEBYGG AS	Styremedlem	Inaktiv
GRORUDHAGEN ANS	Styremedlem	Inaktiv
EIENDOMSSELSKAPET APTENO RUD AS	Styremedlem	Inaktiv
RUD FRYSELAGER AS	Styremedlem	Aktivt
AFRICAN PLANTATIONS FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT AS	Daglig leder	Inaktiv

Erik W. Nilsen		
Navn/Selskap	Rolle	Aktiv
GRENIL EIENDOM AS	Daglig leder	Aktivt
RAGUD EIENDOM AS	Daglig leder	Aktivt
RONI EIENDOM AS	Daglig leder	Aktivt
NR CONSULT AS	Daglig leder	Aktivt
GREW CONSULT AS	Kontaktperson	Aktivt
RONI EIENDOM AS	Styrets leder	Aktivt
MIDTUN LEIR AS	Styrets leder	Aktivt
GRENIL EIENDOM AS	Styrets leder	Aktivt
NR CONSULT AS	Styrets leder	Aktivt
SANDVIKSTRANDEN AS	Styrets leder	Aktivt
RAGUD EIENDOM AS	Styrets leder	Aktivt
GREW CONSULT AS	Styrets leder	Aktivt
STOLA AS	Styrets leder	Aktivt
CHEM ANCHOR INVEST II AS	Styremedlem	Aktivt
LØNNEGRUPPEN AS	Styremedlem	Aktivt
LØNNE INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
AS CALORIC	Styremedlem	Aktivt
AKSJEREDERIET ATLANTIC AS	Styremedlem	Aktivt
CHEM TANK SHIPPING AS	Styremedlem	Aktivt
CHEM TANK INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
NRP EIENDOM 2016 INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
LØNNE EIENDOM HOLDING AS	Styremedlem	Aktivt
NORDRE BRURÅS 18 AS	Styremedlem	Aktivt
NORDRE BRURÅS 16 AS	Styremedlem	Aktivt
NORDRE BRURÅS 2 AS	Styremedlem	Aktivt
HAUKÅS NÆRINGSPARK INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
NRP EIENDOM 2020 INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
NRP 2016 AS	Styremedlem	Aktivt
CHEM ANCHOR INVEST AS	Styremedlem	Aktivt
NRP 2020 AS	Styremedlem	Aktivt
CHEM TANK INVEST II AS	Styremedlem	Aktivt
NORDRE BRURÅS 4 AS	Styremedlem	Aktivt
REBEKKA EGE HEGERMANNNS LEGAT TILREHABILITERING/OPPTRENINGSSOPPHO LD FOR KVINNER I BERGEN	Styremedlem	Inaktiv
NORDRE BRURÅS 16 AS	Styrets leder	Aktivt
NORDRE BRURÅS 4 AS	Styrets leder	Aktivt
NORDRE BRURÅS 18 AS	Styrets leder	Aktivt
NORDRE BRURÅS 2 AS	Styrets leder	Aktivt
KASTELLGATAN 5 AS	Styrets leder	Aktivt
LØNNEGRUPPEN AS	Styremedlem	Inaktiv
MYRVEIEN 4 AS	Styrets leder	Inaktiv
LØNNE INVEST HOLDING AS	Styrets leder	Inaktiv
SAMEIET ELSESTRO BRYGGE	Varamedlem	Aktivt

Christian Storm		
Navn/Selskap	Rolle	Aktiv
Helseoversikt AS	Styrets leder	Aktiv
Eierseksjonssameiet Ilseterlia Sør	Styrets leder	Aktiv
Nrp Eiendom 2018 Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp Eiendom 2015 AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp Eiendom 2015 Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp 2018 AS	Styremedlem	Aktiv
Bleke Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp 2020 AS	Styremedlem	Aktiv
Nrp Eiendom 2020 Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Ecce Invest AS	Styremedlem	Aktiv
Eplekjekk AS	Styremedlem	Aktiv
Nutcracker Solutions AS	Styremedlem	Aktiv
Bleke Invest AS	Daglig leder	Aktiv
Ecce Invest AS	Daglig leder	Aktiv
EIERSEKSJONSSAMEIET ILSETERLIA SØR	Styremedlem	Aktiv
TELENOR INTERNATIONAL CENTRE AS	Styremedlem	Inaktiv
TELENOR KAPITALFORVALTNING AS	Styremedlem	Inaktiv

Beregning av emisjonskurs

Emisjonskursen for Emisjon I var NOK 25 og emisjonskursen i Emisjon II var NOK 25,2.

Emisjonskursen vil økes i Emisjonen (og eventuelle Etterfølgende Emisjoner) med et beløp tilsvarende en rente på 3 måneders NIBOR pluss 2 prosentpoeng p.a. fra første emisjon.

«3 måneders NIBOR» betyr i denne sammenheng 3 måneders NIBOR, som publisert på Oslo Børs sine hjemmesider på innbetalingstidspunktet for forrige emisjon (dvs. slik at man i Etterfølgende Emisjon nr. 1 vil legge til grunn NIBOR på innbetalingstidspunktet for Emisjonen, i Etterfølgende Emisjon nr. 2 vil legge til grunn NIBOR på innbetalingstidspunktet for Etterfølgende Emisjon nr. 1, mv.).

Forvaltningsavtale

Denne forvaltningsavtalen («Forvaltningsavtalen») ble inngått 11. oktober 2019 mellom

- (1) NRP Asset Management AS, et aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722 («Forvalter»); og
- (2) NRP Eiendom 2020 Invest AS, et aksjeselskap med organisasjonsnummer 921 532 059 («Oppdragsgiver»).

Forvalter og Oppdragsgiver er samlet omtalt som **Partene**, og hver for seg som en **Part**.

1. Bakgrunn og formål

- 1.1 Forvalter et selskap med tillatelse til å forvalte alternative investeringsfond i medhold av lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond («AIF-loven») § 2-2 første og andre ledd, samt tillatelse til å yte aktiv forvaltning, investeringsrådgivning og til å oppbevare og forvalte fondsandeler, jf. AIF-loven §§ 2-2 tredje ledd, fjerde ledd bokstav b og c. Forvalter står under tilsyn av Finanstilsynet.
- 1.2 Oppdragsgiver er et norsk aksjeselskap som er et alternativt investeringsfond, jf. AIF-loven § 1-2a). Oppdragsgiver har som formål å oppnå finansiell eksponering mot en aktivt forvaltet Portefølje av investeringer hovedsakelig innenfor eiendomssegmentene relatert til logistikk, kontor, lager, volumhandel, lett industri og kombinasjonsbygg. Formålet oppnås ved å investere i NRP 2020 AS, org. nr. 921 531 982 («Fondsselskapet»).
- 1.3 Oppdragsgiver utpeker Forvalter og Forvalter aksepterer, med effekt fra datering av Forvaltningsavtalen å yte forvaltningstjenester i forbindelse med forvaltning av Oppdragsgivers Portefølje. Med forvaltning forstås i denne sammenheng porteføljeforvaltning og risikostyring av Oppdragsgivers Portefølje. Med Portefølje forstås i denne sammenheng Oppdragsgivers investeringer i Fondsselskapet. Forvalter tillegges myndighet til å treffe løpende beslutninger og delegeres nødvendige fullmakter for å utføre forvaltningen i henhold til Oppdragsgivers investeringsmandat, jf. **Vedlegg 1**. Forvaltningsavtalen omfatter ikke andre eventuelle tjenester som måtte ytes fra andre leverandører til Oppdragsgiver, eksempelvis administrasjon av Oppdragsgivers virksomhet (som for eksempel regnskap, kundeservice, eierregister mv.). Endringer i forvaltningsmandatet skal meddeles skriftlig til Forvalter, og trer i kraft når skriftlig melding er meddelt Forvalter.
- 1.4 Meddelelser i henhold til Forvaltningsavtalen skal skje til de kontaktpersoner samt adresser, e-post og telefaks som angitt i **Vedlegg 2**.
- 1.5 Forvalter gis for øvrig de fullmakter fra Oppdragsgiver som følger av **Vedlegg 3**.
- 1.6 Alle vedleggene 1-4 til denne Forvaltningsavtalen utgjør en integrert del av Forvaltningsavtalen. Enhver endring av Forvaltningsavtalen med vedlegg skal være skriftlige mellom Partene og skal signeres av begge Parter for å være gyldige.

- 1.7 Forvalter er underlagt bestemmelser i, og i medhold av, AIF-loven. For det tilfellet at AIF-loven eller annen lov som kommer til anvendelse på Forvalterens virksomhet på noe tidspunkt stiller strengere krav til Forvalter og Forvalters virksomhet enn det som følger av Forvaltningsavtalen, skal Forvaltningsavtalen endres slik at den blir i samsvar med de til enhver tid gjeldende regler i, eller i medhold av, AIF-loven eller annen anvendelig lovgivning. For det tilfellet at AIF-loven eller annen lov som kommer til anvendelse på Forvalterens virksomhet på noe tidspunkt stiller mindre strenge krav til Forvalter og Forvalters virksomhet enn det som følger av Forvaltningsavtalen, kan Forvaltningsavtalen endres slik at den blir i samsvar med de til enhver tid gjeldende regler, i eller i medhold av, AIF-loven eller annen anvendelig lovgivning. Slike endringer i Forvaltningsavtalen skal ikke få innvirkning på Forvaltningsavtalens forretningsmessige vilkår til ugunst for Partene så langt lovgivningen åpner for det.

2. Forvaltningen

- 2.1 Innenfor Forvalters mandat inntatt i **Vedlegg 1** og innenfor gjeldende lovgivning tildeles Forvalter i tilknytning til forvaltningen av Porteføljen fullmakt og myndighet til å (i) treffe alle investeringsbeslutninger, (ii) utarbeide, sørge for utarbeidelse av all nødvendig dokumentasjon, avtaler og kontrakter, og (iii) å inngå og signere enhver avtale og forpliktelse på vegne av Oppdragsgiver.

I tillegg til overnevnte har Forvalter ansvaret for risikostyringen i forbindelse med forvaltning av Oppdragsgivers Portefølje.

Forvaltningsavtalen omfatter forvaltning for Oppdragsgiver, herunder risikostyring og porteføljeforvaltning, og:

- (a) Beslutte, gjennomføre og effektivere nye investeringer og tilleggsinvesteringer i Fondsselskapet.
- (b) Beslutte, gjennomføre og effektivere alminnelig likviditetsforvaltning av Oppdragsgivers tilgjengelige kapital.
- (c) Markedsføring og utstedelse av aksjer.
- (d) Utarbeide porteføljestyringsmodeller og modeller for løpende overvåking og verdsettelse av Oppdragsgivers verdier.
- (e) Foreslå eventuelle utdelinger til Oppdragsgivers aksjonærer for Oppdragsgivers styre.
- (f) Bistå og gi råd i arbeid med opptak av lån, alle former for garantier, herunder gi råd til Oppdragsgiver angående egenkapital/fremmedkapitalspørsmål.
- (g) Representere Oppdragsgiver i styret og generalforsamling eller andre relevante organer hvor Oppdragsgiver utøver eierrettigheter. Alle instruksjoner, beslutninger, stemmegivning, vedtak, delegering av myndighet og lignende som treffes av Forvalter etter foregående setning skal være basert på Forvalters egne vurderinger og beste skjønn i relasjon til Oppdragsgivers forvaltningsmandat.

- (h) Opprette, administrere og belaste konti, depoter og registre i Oppdragsgivers navn samt oppgaver som står i denne forbindelse. Forvalter kan utkontraktere de nevnte plikter til tredjeparter.
 - (i) Bestille, beordre, motta og/eller sørge for mottakelse av rapporter, oppdateringer, verdivurderinger, analyser og annen relevant informasjon vedrørende Oppdragsgiver.
 - (j) Utarbeide rapporter og informasjonssammenstillinger for fremleggelse til Oppdragsgiver i intervaller fastsatt av Oppdragsgiver og Forvalter. Herunder utarbeide kvartalsrapport som er egnet for distribusjon til Oppdragsgivers aksjonær.
 - (k) Utarbeide rapporter og gi pliktig informasjon til Oppdragsgivers aksjonærer og Finanstilsynet i samsvar med AIF-loven og bestemmelser gitt i medhold av AIF-loven.
 - (l) Sørge for at det foreligger avtale med Depotmottaker og utarbeide rapporter og gi pliktig informasjon til Depotmottaker.
 - (m) Holde alt og alle Oppdragsgivers eiendeler, rettigheter og forpliktelser adskilt fra Forvalters egne og andres eiendeler, herunder å påse at alle konti, registre og depoter står i Oppdragsgivers navn.
 - (n) Anskaffe for Oppdragsgivers regning informasjon og tjenester fra tredjepart som Oppdragsgiver med rimelighet har behov for i forbindelse med forvaltningen.
- 2.2 Fullmakter og myndighet etter Forvaltningsavtalen tildelt Forvalter er gyldige og skal vare frem til (i) de skriftlig trekkes tilbake av Oppdragsgiver eller (ii) ved opphør av Forvaltningsavtalen i henhold til punkt 9.2 nedenfor.
- 2.3 Oppdragsgiver bemyndiger Forvalter å utføre enhver oppgave som er nødvendig i Forvalters utførelse av porteføljeforvaltning og risikostyring av Oppdragsgiver.
- 2.4 Partene avtaler særskilt hvilken rapportering Forvalter skal gi til Oppdragsgiver, herunder hvilken rapporteringshyppighet Forvalter skal etterleve.
- 2.5 Forvalter skal sørge for at alle data forbundet med forvaltningen organiseres på en hensiktsmessig måte slik at rapporteringskravene som stilles av Finanstilsynet, Forvaltningsavtalen, Oppdragsgiver og andre offentlige myndigheter til enhver tid kan imøtekommes.
- 2.6 Forvalter er ansvarlig for overholdelse av krav til rapportering til Oppdragsgiver, Oppdragsgivers aksjonærer og Finanstilsynet i samsvar med de til enhver tid gjeldende krav i AIF-loven og Forvaltningsavtalen.
- 3. Styrevern**
- 3.1 Forvalter skal stille kvalifisert personell til rådighet for å representere Oppdragsgiver i relevante styre i sammenheng med forvaltningen. Eventuelle styrehonorar for slikt styrearbeid skal ikke gå til fradrag i Forvalters faste forvaltningshonorar.
- 3.2 Forvalter har rett til å erklære seg inhabil i enkeltsaker dersom Forvalter finner at det å påta seg vervet eller delta i behandlingen av en sak vil kunne innebære potensiell

interessekonflikt mellom Forvalter (herunder Forvalters ansatte) og Oppdragsgiver, og mellom Oppdragsgiver og andre kunder av Forvalter, eller mellom Forvalter og Oppdragsgivers aksjonærer, jf. punkt 6.1 nedenfor. Forvalter vil i slike tilfeller varsle Oppdragsgiver skriftlig.

4. Honorar

- 4.1 For det arbeid som Forvalter skal utføre i henhold til Forvaltningsavtalen skal Oppdragsgiver betale honorar til Forvalter som fastsatt i Vedlegg 4.
- 4.2 Honoraret faktureres forskuddsvis en gang per år og det forfaller til betaling 31. mars hvert år. Ved fakturering vil merverdiavgift bli tillagt honoraret dersom dette følger av til enhver tid gjeldende lovgivning.

5. Forvalters øvrige virksomhet

- 5.1 Forvalter er i henhold til Forvaltningsavtalen forpliktet til å treffe alle rimelige forholdsregler med hensyn til å identifisere, håndtere og overvåke interessekonflikter mellom Forvalter (herunder Forvalters ansatte) og Oppdragsgiver, mellom Oppdragsgiver og andre kunder av Forvalter, og mellom Forvalter og Oppdragsgiverens aksjonærer. Forvalter skal sørge for at kundenes interesser - herunder Oppdragsgivers interesser - til enhver tid går foran Forvalters (herunder Forvalters ansattes) interesser.
- 5.2 Forvalter er forpliktet til å utføre sine oppgaver i henhold til Forvaltningsavtalen i samsvar med den til enhver tid gjeldende norm for god forretningsskikk.

6. Forvalters adgang til utkontraktering

- 6.1 Forvalter har - innenfor rammene av til enhver tid gjeldende regler om utkontraktering i AIF-loven og bestemmelser gitt i medhold av AIF-loven - rett til å utkontraktere operasjonelle funksjoner, likevel slik at Forvalter beholder det fulle ansvaret for virksomheten.
- 6.2 Oppdragsgiver gir ved inngåelsen av Forvaltningsavtalen sitt samtykke til at Forvalter kan utkontraktere deler av de oppgaver som følger av Forvaltningsavtalen i den utstrekning dette ikke strider mot de gjeldende regler om utkontraktering.

7. Taushetsplikt

- 7.1 Forvalteren og dens ansatte er underlagt lovbestemt taushetsplikt, jf. AIF-loven § 3-2 (5). Forvalteren og dens ansatte har plikt til å bevare taushet om det de under sin virksomhet får kjennskap til om Oppdragsgiverens forhold, herunder foretatte og planlagte investeringer. Forvalteren har videre plikt til å hindre at uvedkommende får tilgang til slike opplysninger.
- 7.2 Taushetsplikten omfatter ikke opplysninger som er allment kjent. Taushetsplikten gjelder med den begrensning som følger av opplysningsplikt for Oppdragsgiver pålagt i lov, medhold av lov eller offentlig vedtak.

8. Risiko og ansvar

- 8.1 Forvalter er ansvarlig overfor Oppdragsgiver kun dersom Forvalters egne eller ansattes uaktsomme handlinger eller unnlatelser har påført Oppdragsgiver direkte skade, tap eller utgift. I de tilfeller der Forvalter har benyttet norske eller utenlandske medhjelpere, vil Forvalter ikke være ansvarlig for Oppdragsgivers direkte eller indirekte skade, tap eller utgift

påløpt som følge av disses handlinger eller unnlatelser dersom Forvalter har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet ved utvelgelsen av medhjelperne.

- 8.2 Forvalter påtar seg intet ansvar for indirekte skade eller tap av noen art som påføres Oppdragsgiver.
- 8.3 Forvalter er uansett ikke ansvarlig for skade eller tap som skyldes omstendigheter utenfor Forvalters kontroll, herunder strømbrudd, feil eller brudd i elektroniske databehandlingssystemer eller telenett mv., brann, vannskade, streik, lovendringer eller myndighetenes pålegg.
- 8.4 Eventuelt erstatningsansvar for Forvalter er uansett begrenset oppad til ett (1) års honorar etter Forvaltningsavtalen.

9. Ikrafttreden og varighet

- 9.1 Forvaltningsavtalen trer i kraft ved signering.
- 9.2 Forvaltningsavtalen løper i utgangspunktet inntil Oppdragsgiver blir oppløst ved avvikling og all gjenværende kapital i Oppdragsgiver er utdelt til Oppdragsgivers aksjonærer. Hver av Partene kan likevel si opp avtalen med 12 måneders forutgående skriftlig varsel. Forvalter er uansett berettiget til å motta løpende honorarer som fastsatt i **Vedlegg 4** til Forvaltningsavtalen. Oppdragsgivers oppsigelse forutsetter forutgående beslutning fra generalforsamlingen i Oppdragsgiver med tilslutning fra 3/4 av den samlede aksjekapitalen i Oppdragsgiver.
- 9.3 Forvaltningsavtalen kan heves med umiddelbar virkning i tilfelle vesentlig mislighold fra en av Partene.
- 9.4 Fristen for skriftlig varsel forut for oppsigelse i punkt 9.2 gjelder ikke dersom Forvalter er pålagt å si opp Forvaltningsavtalen i eller i medhold av lov. Ved slik oppsigelse skal Oppdragsgiver utpeke en annen forvalter så snart det er praktisk mulig. Oppsigelsen har i slike tilfeller virkning fra det tidspunkt Oppdragsgiver utpeker en annen forvalter.

10. Delvis ugyldighet

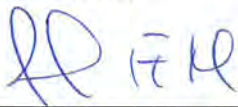
- 10.1 Dersom deler av Forvaltningsavtalen i rettskraftig avgjørelse kjennes ugyldig eller settes til side på annet grunnlag, skal Forvaltningsavtalen for øvrig fortsatt gjelde etter sin ordlyd mellom Partene.

11. Tvister

- 11.1 Enhver tvist som måtte oppstå i tilknytning til Forvaltningsavtalen skal søkes løst ved forhandlinger mellom Partene.
- 11.2 Kommer ikke Partene til enighet i henhold til punkt 10.1 kan hver av dem bringe saken inn for de ordinære domstoler for avgjørelse med Oslo tingrett som avtalt vernetting.

Forvaltningsavtalen er utstedt i to - 2- originale eksemplarer, ett til hver av Partene.

For Forvalter



Navn: Thorbjørn F. Pedersen

Stilling: Daglig leder

For Oppdragsgiver



Navn: Axel Wroll-Evensen

Stilling: Styremedlem

VEDLEGG 1 - Forvaltningsmandat

Oppdragsgivers mål er å investere all tilgjengelig kapital i NRP 2020 AS, org.nr. 921 531 982.

VEDLEGG 2- Kontaktpersoner/Signaturliste

Forvalters kontaktpersoner

Thorbjørn Pedersen

Axel Wroll-Evensen

Andreas Sagbakken

Eirik Forthun

Robin Mattsson

Haakon Vlls gate 1, postboks 1207 Vika, 0116 Oslo

Telefon: +47 23 11 58 88

tp@nrpam.no

Oppdragsgivers kontaktpersoner:

Thorbjørn Pedersen

NRP Asset Management AS

Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo

Postboks 1358 Vika, 0113 Oslo

Telefon: +47 23 11 58 88

Direkte: +47 23 11 58 81

Mobil: +47 90 54 72 43

Epost: tp@nrpam.no

VEDLEGG 3 - Fullmakter til Forvalter

I tilknytning til Forvaltningsmandatet gis NRP Asset Management AS, organisasjonsnummer 891 055 722 («Forvalter»), følgende fullmakter fra NRP Eiendom 2020 Invest AS, organisasjonsnummer 921 532 059 («Oppdragsgiver»):

1. Handels- og oppgjørfullmakt

Forvalter gis fullmakt til, innenfor Forvaltningsavtalen og Forvaltningsmandatet angitt i denne avtalen og i dette Vedlegg 3, tegne Oppdragsgiver for aksjer som utstedes i emisjoner i NRP 2020 AS, for det beløp Oppdragsgiver i emisjonenes bestillingsperiode har tilgjengelig.

2. Fullmakt vedrørende bankkonti mv.

Forvalter gis fullmakt til å opprette og avslutte alle bankkonti i Oppdragsgivers navn for å forestå en effektiv forvaltning i henhold til gjeldende Forvaltningsmandat.

3. Fullmakt til å representere Oppdragsgiver i selskapsorganer og lignende

Forvalter gis i forbindelse med Forvaltningen fullmakt til å representere Oppdragsgiver på selskapsmøter, generalforsamlinger, ekstraordinære generalforsamlinger, selskapsmøter, deltakerråd, obligasjonsmøter eller tilsvarende organer og forsamlinger for å ivareta Oppdragsgivers eierrettigheter.

4. Fullmakt til å administrere utdelinger fra Oppdragsgiver

Forvalter gis fullmakt til å administrere utdelinger (herunder i form av utbytte eller som følge av kapitalnedsettelse, og både som kontant- og tingsutdeling) fra Oppdragsgiver til aksjonærene.

VEDLEGG 4 - Forvalters vederlag

(1) Forvaltningshonorar

Oppdragsgiver skal yte til Forvalter et årlig fast forvaltningshonorar på 0,15 % p.a. av et beregningsgrunnlag.

I Oppdragsgivers Investeringsperiode (som definert i Selskapets EØS-prospekt utarbeidet i forbindelse med første emisjon) skal beregningsgrunnlaget være total brutto innbetalt egenkapital (inkludert aksjonærlån) til enhver tid i Oppdragsgiver. Honoraret skal betales forskuddsvis for resten av det inneværende året og finne sted umiddelbart etter at en innbetaling er registrert på Oppdragsgivers konto. For eksempel utløser en innbetaling av egenkapital på NOK 10 millioner den 30. november 2019 et honorar på $\text{NOK } (1/12) * 10 \text{ millioner} * 0,15 \% = \text{NOK } 1.250$ som forfalt til betaling 30. november 2019.

Etter utløpet av Oppdragsgivers Investeringsperiode er beregningsgrunnlaget Oppdragsgivers samlede verdijusterte egenkapital per 31. desember foregående år. Betalingene skal finne sted årlig og forskuddsvis innen 31. mars hvert år. Dersom Oppdragsgiver gjennomfører en økning i innbetalt egenkapital skal beregningsgrunnlaget økes tilsvarende. Betaling av økning i honorar som følger av slik økning i innbetalt egenkapital skal foretas på samme måte som beskrevet i avsnittet ovenfor.

(2) Tilretteleggingshonorar (markedsføring)

(a) Oppdragsgiver skal yte til Forvalter et fast vederlag på 0,5 % av brutto tegningsbeløp i enhver emisjon i Oppdragsgiver for dekning av kostnadene knyttet til den aktuelle emisjonen.

(b) Oppdragsgiver skal yte til Forvalter et løpende honorar tilsvarende 1 % p.a. av et beregningsgrunnlag. I Investeringsperioden skal beregningsgrunnlaget være total brutto innbetalt egenkapital (inkludert aksjonærlån) til enhver tid i Oppdragsgiver. Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Oppdragsgivers samlede verdijusterte egenkapital per 31. desember foregående år.

(3) Tegningsgebyr

Forvalter kan kreve et tegningsgebyr fra den enkelte bestiller på inntil 3 % av tegningsbeløpet som angitt i tabellen nedenfor:

Tegningsbeløp		Sats
Fra	Til	
NOK 100.000	NOK 999.999	3,00 %
NOK 1.000.000	NOK 2.499.999	2,00 %
NOK 2.500.000	NOK 4.999.999	1,50 %
NOK 5.000.000	NOK 9.999.999	1,00 %
NOK 10.000.000 >		0,50 %

Det gjøres oppmerksom på at samtlige honorar er oppgitt i eks. MVA, og at MVA vil komme i tillegg til dersom den aktuelle tjenesten er gjenstand for MVA.

DEPOTMOTTAKERAVTALE

mellom

NRP Asset Management AS
Org.nr. 891 055 722
("Forvalter"),

NRP Eiendom 2020 Invest AS
Org. nr. 921 532 059
 («AIF-et»)

og

NRP Procurator AS
Org.nr. 934 560 892
("Depotmottaker")

1. PARTENE

Forvalter har tillatelse til å forvalte alternative investeringsfond ("AIF"), jf. lov om forvaltning av alternative investeringsfond av 20. juni 2014 nr. 28 ("AIF-loven") § 2-2 første ledd.

Depotmottaker er en institusjon med autorisasjon som regnskapsførerselskap som i tillegg yter depotmottakertjenester, jf. AIF-loven § 5-2 og forskrift til lov om forvaltning av alternative investeringsfond 26. juni 2014 nr. 877 ("AIF-forskriften") § 6-1 første ledd. Depotmottaker er under tilsyn av Finanstilsynet.

Forvalter, AIF-et og Depotmottaker har innenfor de rammer som følger av AIF-loven og AIF-forskriften inngått denne Depotmottakeravtale.

2. BAKGRUNN

AIF-loven kapittel 5 inneholder bestemmelser om Depotmottaker for AIF-er. Av loven fremgår det at det skal utpekes en Depotmottaker for hvert AIF med nærmere angitte oppgaver knyttet til oppbevaring av AIF-ets midler og kontroll av Forvalterens disposisjoner over AIF-ets midler. Forholdet mellom AIF-et og/eller dets forvalter og Depotmottaker skal reguleres i skriftlig avtale.

Nærmere regler om avtalens innhold og Depotmottakers kontrollforpliktelser er gitt i Kommisjonsforordning (EU) 231/2013 ("Forordningen") som utfyller Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU ("Direktivet"). Forordningen gjelder som norsk forskrift i medhold av AIF-forskriften § 8-1.

3. AVTALENS INNHOLD

Denne avtale består av:

- Depotmottakeravtale
- Bilag:

1. Kontaktpersoner
2. Service Level Agreement (SLA)
3. Godtgjørelse

i fellesskap omtalt som «Avtalen». Ved eventuell motstrid mellom Depotmottakeravtalen og bilagene, har bilagene forrang.

4. DEPOTMOTTAKERS OPPGAVER

4.1 Bekreftelse av eierskap til aktiva

Depotmottakeren skal på grunnlag av informasjon fra AIF-et, forvalteren eller andre eksterne kilder kontrollere og føre oppdatert oversikt over AIF-ets eierskap av aktiva.

Som et ledd i kontrollen med AIF-ets eierskap til AIF-ets aktiva skal Depotmottaker:

- a) Uten unødvendige forsinkelser ha adgang til alle relevante opplysninger for å kunne kontrollere eiendomsrett og føre løpende register over AIF-ets aktiva
- b) Løpende være i besittelse av nødvendig og pålitelig dokumentasjon om AIF-ets eierskap til aktiva
- c) Løpende føre eget register over de aktiva hvor det er godtgjort at AIF-et er eier:
 - a. Registrere det aktiva og dennes nominelle verdi
 - b. Til enhver tid kunne fremlegge en ajourført liste over AIF-ets aktiva og deres nominelle verdi
- d) Påse at det er etablert rutiner for å sikre at eierskap til aktiva ikke overføres uten at Depotmottaker er informert. Depotmottaker skal ha tilgang til informasjon direkte fra tredjemann som har handlet med AIF-et
- e) Kontrollere at Forvalter har egnede prosedyrer for at sikre at AIF-ets aktiva er registrert i AIF-ets navn
- f) Foreta avstemminger mellom sin egen registrering og Forvalters register

Pliktene nevnt ovenfor gjelder også for aktiva som eies av juridiske eller finansielle strukturer opprettet av AIF-et, eller opprettet av Forvalter på vegne av AIF-et, med det formål å investere i disse aktiva, og som kontrolleres direkte eller indirekte av AIF-et.

4.2 Kontroll

Depotmottaker skal kontrollere følgende:

- a. AIF-ets kontantstrømmer, at innbetalinger fra investorer i forbindelse med tegninger av andeler er blitt mottatt og at alle likvide midler er bokført på kontoer som er åpnet i AIF-ets navn eller i forvalteren eller Depotmottakerens navn på vegne av AIF-et. Kontoer skal være opprettet i institusjon som nevnt i verdipapirforskriften § 9-18 første ledd (a) – (c) eller tilsvarende foretak i land utenfor EØS underlagt regulering og tilsyn for beskyttelse av kundemidler.
- b. Kontrollere at (førstehånds) salg, utstedelse, gjenkjøp, innløsning og sletting av aksjer i det alternative investeringsfondet utføres i samsvar med gjeldende lovgivning, AIF-ets vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter.

- c. Om andelsverdien beregnes i samsvar med lov, forskrift og AIF-ets vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter.
- d. Om AIF-et mottar oppgjør for transaksjoner innenfor alminnelige oppgjørsfrister.
- e. Om AIF-ets inntekter anvendes i samsvar med lov, forskrift og AIF-ets vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter.

Dersom Depotmottaker mener at en instruks fra Forvalter jf. AIF-forskriften § 6-5, er i strid med lov, forskrift eller AIF-ets vedtekter, skal Forvalter varsles, og dersom forholdet ikke rettes innen rimelig tid, skal Depotmottaker varsle Finanstilsynet om dette.

Depotmottaker skal gjennomføre tilstrekkelige kontroller for å forsikre seg om at det ikke er foretatt disposisjoner over AIF-et som innebærer brudd på lov, forskrift eller AIF-ets vedtekter. Kontrollene gjennomføres på en slik måte og med en slik frekvens at Depotmottaker oppnår en rimelig grad av trygghet for at forvaltningen av AIF-et er i overensstemmelse med lov, forskrift og AIF-ets vedtekter. Det nærmere innhold av kontrollene fremgår av Bilag 2.

Depotmottaker bestemmer nivået på kontrollen – både hva angår frekvens og omfang, jf. Bilag 2 til Avtalen.

4.3 Avviksrapportering

Depotmottaker skal ved utgangen av hvert kvartal rapportere resultatet av sine kontroller til Forvalter. Alle forhold som har medført at det er sendt varsel til Forvalter om mulig brudd, skal rapporteres. Rapporteringen skal skje per AIF, og skal foreligge senest fire uker etter utgangen av hvert kvartal, med unntak av 2. kvartalsrapportering som skal foreligge senest åtte uker etter utgangen av kvartalet.

5. FORVALTERS FORPLIKTELSE

5.1 Generelt

Forvalter skal til enhver tid overholde sine forpliktelser etter AIFM-regelverket, og for øvrig medvirke til at Depotmottaker kan utføre sin kontrollfunksjon på en mest mulig effektiv måte.

5.2 Dokumentasjon og informasjon

Forvalter skal:

1. Ved inngåelsen av Avtalen, og til enhver tid gi depotmottaker all relevant dokumentasjon og informasjon, inkludert dokumentasjon og opplysninger fra tredjeparter, som er nødvendig for at depotmottaker kan utføre sine oppgaver etter Avtalen. Dokumentasjonen skal uten ugrunnet opphold gis i det format som er avtalt med depotmottaker, og inkluderer, men er ikke begrenset til:
 - a. stiftelsesdokumenter og vedtekter for de AIF som reguleres av Avtalen,
 - b. prospekt eller andre lignende eller tilsvarende markedsføringsdokumenter for de AIF som reguleres av avtalen,
 - c. vesentlige kontrakter, inkludert forvaltningsavtale, investeringsrådgivningsavtale,

- d. relevante juridiske betenkninger, reviderte regnskaper og revisjonsberetninger og andre relevante rapporter utarbeidet av konsulenter eller profesjonelle rådgivere
 - e. Forvalters relevante skriftlige korrespondanse med Finanstilsynet
2. Påse at Depotmottaker er løpende orientert om endringer av relevans for Depotmottakers kontrollfunksjon. Prosedyren for dette er nærmere beskrevet i Bilag 2.
 3. På forespørsel gjøre tilgjengelig for Depotmottaker all nødvendig og relevant dokumentasjon og med nødvendig bistand så lenge dette ikke er i strid med lov eller bestemmelser gitt i medhold av lov.
 4. På forespørsel ta i mot Depotmottaker i egne lokaler for å kontrollere Forvalters virksomhet.

5.3 Underretning av tredjeparter

Ved oppnevning av depotmottaker skal Forvalter umiddelbart:

- a) underrette investorer i AIF-et,
- b) underrette alle relevante banker, meglere, motparter, oppgjørsagenter, plasseringsagenter, rådgivere, revisorer og andre relevante tredjeparter om utnevnelsen av Depotmottaker, og
- c) instruere dem om å gi Depotmottaker all den informasjon som kreves for at Depotmottaker kan oppfylle sine forpliktelser etter Avtalen, herunder å sørge for Depotmottaker har on-line tilgang der dette er nødvendig eller hensiktsmessig.

Forvalter må på løpende basis forsikre seg om at alle relevante tredjeparter er instruert i henhold til pkt. b). Forvalter må påse at det foreligger et nødvendig avtalerettslig grunnlag for at Forvalter kan instruere de aktuelle tredjepartene om å gi informasjon til Depotmottaker.

Forvalter samtykker til at Depotmottaker på eget initiativ kan innhente all den informasjon som er tilgjengelig fra eventuelle motparter/tredjeparter, herunder på ad-hoc basis eller jevnlig. Forvalter er forpliktet til å bidra til å muliggjøre innhenting av slik informasjon. Depotmottaker skal orientere forvalter når informasjon innhentes fra tredjepart, med unntak av informasjon fra offentlige registre og informasjon innhentet gjennom generelle fullmakter som AIF-et/Forvalter har gitt Depotmottaker.

5.4 Særskilt varslings

Forvalter skal varsle Depotmottaker før det gjennomføres endringer i AIF-ets vedtekter, investeringspolicy, investeringsstrategi eller andre endringer i AIF-et som kan få betydning for forvaltningen av AIF-et. Varsel skal gis senest fire uker før slik endring trer i kraft. Depotmottaker skal uten ugrunnet opphold gi melding tilbake til Forvalter dersom den foreslåtte endring medfører vesentlige konsekvenser for denne Depotmottakeravtale.

Forvalter skal varsle Depotmottaker før AIF-et eller Forvalter på vegne av AIF-et oppretter nye juridiske strukturer med det formål å investere i aktiva, og som vil bli kontrollert direkte eller indirekte av AIF-et. Varsel skal gis senest to uker før slik juridisk struktur opprettes. Depotmottaker skal uten ugrunnet opphold gi melding tilbake til

Forvalter dersom opprettelse av slik juridisk struktur medfører vesentlige konsekvenser for denne Depotmottakeravtale.

6. HÅNDTERING AV AVVIK – ESKALERINGSPROSEDYRE

Dersom Depotmottaker gjennom sine kontroller avdekker forhold som rimeligvis antas å utgjøre brudd på lov, forskrift eller AIF-ets vedtekter, skal skriftlig Varsel sendes Forvalter.

Forvalter skal få en rimelig, men ikke lenger enn nødvendig, frist til å forklare eller rette opp forholdet.

Dersom Forvalter ikke korrigerer forholdet innen fastsatt frist, skal Depotmottaker sammen med Forvalter og/eller AIF-et, forsøke å korrigere bruddet, dersom dette vurderes å være til beste for investorene.

Brudd vil bli meddelt Finanstilsynet i henhold til de til enhver tid gjeldende lov- og forskriftskrav eller ev. andre retningslinjer fastsatt av Finanstilsynet. Depotmottaker vil også kunne heve Avtalen, jf. pkt. 14 nedenfor.

Forvalter skal gi Depotmottaker navn på person hos Forvalter og AIF-er som skal kontaktes ved iverksettelse av eskaleringsprosedyrer.

7. OVERDRAGELSE OG UTKONTRAKTERING

Denne avtale kan ikke overdras uten samtykke av de andre parter.

Depotmottaker kan overlate til tredjepart under betryggende tilsyn å bekrefte eierskap av AIF-ets midler. Slike tredjeparter skal oppfylle de krav som følger av norsk implementering av Direktivets artikkel 21(11)(d).

Partene skal gi opplysning til den annen part om identiteten til eventuelle oppdragstakere og deres myndighet, og på forespørsel opplyse om hvilke kriterier som er lagt til grunn ved valget av tredjepart, samt hvilke tiltak som er gjort for å føre tilsyn med denne.

8. INNSYN OG ETTERPRØVING

Forvalter forplikter seg til så lenge Avtalen løper å tillate at Depotmottaker får tilgang til all nødvendig informasjon, herunder fra tredjemenn som handler på vegne av AIF-et eller Forvalter, slik at en fortløpende kontroll og oppfølging i henhold til Avtalen kan gjennomføres.

Ved utpeking av primærmegler ("prime broker") skal Forvalter sikre at primærmegleren utferdiger og stiller til Depotmottakers rådighet en erklæring som oppfyller kravene i Forordningens artikkel 91.

Depotmottaker skal på forespørsel gi Forvalter den informasjon som er nødvendig for at Forvalter skal kunne etterprøve Depotmottakers oppfyllelse av de forpliktelser som følger av Avtalen.

9. GODTGJØRELSE

Bestemmelser om godtgjørelser reguleres av Bilag 3 til Avtalen.

10. ENDRING AV AVTALEN

Avtalen kan kreves endret dersom dette er nødvendig som følge av pålegg i eller i medhold av lov.

11. TAUSHETSPLIKT

Ansatte hos Depotmottaker har taushetsplikt om det de under sin virksomhet får kjennskap til om andres forhold med mindre noe annet er særskilt bestemt i lov eller forskrifter gitt med hjemmel i lov. Denne taushetsplikten gjelder også enhver som utfører arbeid, oppdrag eller tillitsverv for Depotmottaker, selv om vedkommende ikke er ansatt hos Depotmottaker. Taushetsplikten gjelder også dersom Avtalen opphører, uansett hva årsaken til opphøret måtte være.

Depotmottaker har plikt til å utarbeide instruks for håndtering av eventuell taushetsbelagt informasjon. Forvalter kan til enhver tid kreve opplysninger av Depotmottaker for å forvisse seg om at taushetsplikten overholdes.

Taushetsplikten skal ikke være til hinder for Finanstilsynets mulighet til å få adgang til relevante dokumenter og opplysninger.

12. ERSTATNING

Depotmottaker er ansvarlig overfor AIF-et eller dets investorer for tap disse må lide som følge av at Depotmottakeren uaktsomt eller forsettlig har misligholdt sine forpliktelser etter AIF-loven, jf. AIF-loven § 5-4 tredje ledd.

Depotmottakers ansvar overfor AIF-er eller dets investorer begrenses ikke av at Depotmottaker har valgt å overlate Depotmottakerfunksjoner til en tredjepart.

Depotmottaker er ikke i noe tilfelle ansvarlig for tapt fortjeneste eller indirekte tap Forvalter måtte lide som følge av forpliktelser i henhold til Avtalen.

Forvalter skal holde Depotmottaker skadesløs for alle krav, som rettes mot Depotmottaker med grunnlag i Depotmottakers manglende ivaretagelse av kontrollforpliktelsene etter AIF-loven og slik disse er nærmere beskrevet i Avtalen, med mindre det kan godtgjøres at kravene skyldes Depotmottakers uaktsomme eller forsettlige opptreden alene, og at kravet har oppstått helt uavhengig av Forvalters opptreden.

13. HVITVASKING

Både Depotmottaker og Forvalter er underlagt lov av 6. mars 2009 nr. 11 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering mv (hvitvaskingsloven). Begge parter forutsettes å oppfylle sine forpliktelser etter hvitvaskingsloven.

14. OPPSIGELSE OG HEVING

Avtalen gjelder inntil den sies opp av partene i fellesskap.

Alternativt kan avtalen sies opp av Forvalter eller Depotmottaker som regulert nedenfor.

Forvalter kan si opp Avtalen med seks måneders skriftlig varsel, regnet fra varselets dato.

Depotmottaker kan si opp Avtalen med seks måneders skriftlig varsel, regnet fra varselets dato. Dersom Forvalter har gitt varsel om eller gjennomført endring som nevnt i punkt 5.4 første avsnitt som medfører vesentlige konsekvenser for denne Depotmottakeravtale kan Depotmottaker si opp avtalen med en måneds skriftlig varsel.

I tilfelle vesentlig mislighold fra en av partene, kan Avtalen sies opp med umiddelbar virkning.

For Forvalter eller AIF-et skal følgende alltid anses som vesentlig mislighold fra Depotmottakerens side:

- a. Depotmottakeren inngår gjeldsforhandlinger, innstiller sine betalinger eller tas under konkursbehandling, eller
- b. Depotmottakerens tillatelse til å opptre som depotmottaker bortfaller eller varsles tilbakekalt.

For Depotmottakeren skal følgende alltid anses som vesentlig mislighold fra Forvalterens side:

- a. Forvalteren inngår gjeldsforhandlinger, innstiller sine betalinger eller tas under konkursbehandling, eller
- b. Forvalteres tillatelse til å opptre som forvalter av AIF-et bortfaller eller varsles tilbakekalt.
- c. Ved forhold som nevnt i punkt 6 som ikke er forklart, rettet (eller ikke kan rettes) innen frist som angitt i varsel som nevnt i punkt 6.
- d. Forvalter unnlater å gi Depotmottaker dokumentasjon og/eller informasjon som er nødvendig for å kunne utføre depotmottakerfunksjonen etter Avtalen, inkludert dokumentasjon og opplysninger fra tredjeparter.

Ved oppsigelse eller heving skal Forvalter snarest mulig etter mottatt oppsigelse eller heving å inngå ny Depotmottakeravtale og fremlegge signert avtale for Depotmottaker. Forvalter skal gi Depotmottaker nødvendige instruksjoner om overføring av AIF-enes totale portefølje til slik ny Depotmottaker. Depotmottakeren skal yte all nødvendig bistand ved slik overgang.

Skifte av Depotmottaker skal meldes til Finanstilsynet.

15. IKRAFTTREDELSE

Avtalen trer i kraft på det tidspunkt hvor AIF-et er etablert og første emisjon etter stiftelsen av selskapet er gjennomført.

16. LOVVALG OG VERNETING

Avtalen reguleres av norsk rett.

Enhver tvist i forbindelse med denne Avtalen skal søkes løst i minnelighet. Dersom partene ikke kan komme til enighet skal saken reises for de alminnelige domstolene med Oslo tingrett som rett verneeting.

Sted/Dato
Oslo, 21.01.2019



NRP Asset Management AS
Forvalter



NRP Eiendom 2020 Invest AS
AIF



NRP Procurator AS
Depotmottaker

Bilag 1 til Depotmottakeravtale – Kontaktpersoner

Kontaktpersoner hos NRP Asset Management AS:

Lars Gjørvad – lg@nrpam.no

Robin Mattsson – rm@nrpam.no

Kontaktpersoner hos NRP Business Management AS:

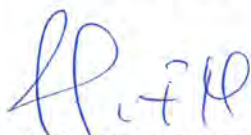
Anne Aspelin – nrp.depotmottaker@nrp.no

Nina Altermark – nrp.depotmottaker@nrp.no

Elin Bø – nrp.depotmottaker@nrp.no

Sted/Dato

Oslo, 21.01.2019



NRP Asset Management AS

Forvalter



NRP Eiendom 2020 Invest AS

AIF



NRP Procurator AS

Depotmottaker

Bilag 2 til Depotmottakeravtale – Service Level Agreement (SLA)

Innledning

Denne SLA utgjør Bilag nr 2 til Depotmottakeravtale for alternative investeringsfond (AIF) inngått mellom Forvalter, AIF-et og Depotmottaker (som definert i Depotmottakeravtalen side 1).

Dette bilaget inneholder en beskrivelse av hvordan Depotmottaker vil gjennomføre sine forpliktelser i henhold til Lov om alternative investeringsfond (AIF-loven) med tilhørende forskrift og hvordan Forvalter/AIF-et skal bistå Depotmottaker slik at Depotmottaker kan utføre sine funksjoner på effektiv måte.

Forholdet til Depotmottakeravtalen

Dette Bilag 2 supplerer og utgjør en integrert del av Depotmottakeravtalen. I den grad det skulle oppstå motstrid mellom dette Bilag 2 og Depotmottakeravtalen skal Bilag 2 ha forrang.

Formater for utveksling av informasjon i henhold til dette Bilag 2

Forvalter/AIF-et og Depotmottaker avtaler nærmere i hvilke formater informasjon skal utveksles.

Depotmottakerens kontroller

Kontroll av kontanter og kontantstrømmer (dekker rutine 4 og 5)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons- basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Påse at bankkonto er åpnet i AIFets navn eller i Forvalterens navn på vegne av AIFet	x				x
Påse at bankkonto er opprettet i sentralbank eller kredittinstitusjon innenfor EØS med tillatelse av direktiv 2006/48/EF eller bank med tillatelse utenfor EØS underlagt regulering og tilsyn for beskyttelse av kundemidler	x				x
Evaluerer og kontrollere Forvalters rutiner og prosedyrer for avstemming av kontantstrømmer					x
Overvåke avvik ved avstemming av kontanter og påse at avvik korrigeres av forvalter				x	
Kontroll av at alle opprettede kontantkonti er inkludert i avstemmingsprosedyrene hos Forvalter og Depotmottaker					x
Overvåke kontantstrømmer med fokus på transaksjoner som kan være uforenlig med AIFet drift			x		
På stikkprøvebasis kontrollere at inn- og utbetalinger stemmer med underliggende dokumentasjon. Alle vesentlige transaksjoner sjekkes. Stikkprøver skal utføres på uforutsigbar dato.		x	x		

Registrering av eiendeler og kontroll av eiendomsrett (dekker rutine 3)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons- basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Registrering av Alfets eiendeler (med unntak av kontanter) Foruten kontanter har Alfet følgende eiendeler: Aksjer i andre selskaper Andeler i andre selskaper Utlån til andre selskaper	x	x			
Verifisering av eierskap til Alfets aktiva (kontroll av eiendomsrett)	X	x			
Verifisering av eierskap på vesentlige underliggende eiendeler (Med vesentlig eiendel menes selskapets hovedinvestering basert på fondets investeringsmandat)	X	x			
Innhent årsregnskap og revisjonsberetning, ev. nummererte brev fra revisor for selskap som har eiendomsrett til hovedinvestering					x
Påse at Forvalter har rutiner som sikrer at Alfets eiendeler ikke kan overføres uten at Depotmottaker blir informert om transaksjonen	x				x
Påse at Forvalter har rutiner som sikrer at Depotmottakeren får adgang til dokumentasjon vedrørende transaksjoner direkte fra den relevante tredjemann. Dette innebærer å påse at Forvalter/Alfet har rutiner for å inngå avtale med den relevante tredjepart om utlevering av opplysninger til Depotmottaker.	x				x
Kontrollere på stikkprøvebasis at Forvalter har inngått avtaler med tredjepart om utlevering av opplysninger til Depotmottaker					x
Påse at Forvalter har rutiner for å kontrollere at de eiendeler Alfet har anskaffet er registrert i Alfets navn	X				x

Avstemme Forvalters registrering/oversikt over Alfets eiendeler mot egen registrering					X	
Avstemme fondenes aktiva mot egen registrering					X	

Særlig kontroll ved tegning (dekker rutine 6)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons- basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Kontrollere at alle innbetalinger fra investorer i forbindelse med tegning av andeler eller aksjer er blitt mottatt og bokført på Alfets konti		X			

Kontroll ved salg, utstedelse, gjenkjøp, innløsning og sletting (dekker rutine 7)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons- basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Salg: - Påse at Forvalter har egnede rutiner ved salg av Alfets aksjer/andeler i andrehåndsmarkedet - Kontrollere at rutinen sikrer overholdelse av relevant regelverk (vedtektsbestemmelse om styregodkjenning) - Påse at Forvalter regelmessig vurderer om rutinen er hensiktsmessig - Kontrollere på stikkprøvebasis at rutinen fungerer	X				X
	X				X
					X
					X

Emisjon/utstedelse: • Påse at Forvalter har egnede rutiner for håndtering av emisjoner/utstedelse av egenkapitalinstrumenter • Kontrollere at rutinen sikrer overholdelse av relevant regelverk (lover, vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter) • Påse spesielt at rutinen sikrer at det foretas avstemming av totalt bestilt beløp mot tegningsprovenyet • Påse spesielt at rutinen sikrer at det foretas avstemming av mottatt tegningsproveny mot antall utstedte aksjer/andeler multiplisert med tegningskursen • Påse at Forvalter regelmessig vurderer om rutinen er hensiktsmessig • Kontrollere at rutinen gjennomføres effektivt ved å avstemme totalt bestilt beløp mot antall utstedte aksjer/andeler multiplisert med tegningskursen • Påse at det er sammenheng mellom Forvalters verdiberegning og tegningskurs	X X X X	X Kontrollen gjennomføres ved hver emisjon X			X X X X X
Innløsning: • Påse at Forvalter har egnede rutiner ved innløsning av AIFets aksjer/andeler • Kontrollere at rutinen sikrer overholdelse av relevant regelverk (lover, vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter)	X X				X X

• Påse spesielt at rutinen sikrer at det foretas avstemming av total innløsningsordre mot innløsningsprovenyet	X				X
• Påse spesielt at rutinen sikrer at det foretas avstemming av utbetalt innløsningsproveny mot antall innløste aksjer/andeler multiplisert med innløsningskursen	X				X
• Påse at Forvalter regelmessig vurderer om rutinen er hensiktsmessig					X
• Kontrollere at rutinen gjennomføres effektivt ved å avstemme utbetalt innløsningsproveny mot antall innløste aksjer/andeler multiplisert med innløsningskursen			X Kontrollen gjennomføres ved hver innløsning		
• Påse at det er sammenheng mellom Forvalters verdiberegning og innløsningskurs			X		
Oppløsning og avvikling.					
• Påse at Forvalter har egnede rutiner ved oppløsning og avikling av AIFet	X				X
• Kontrollere at rutinen sikrer overholdelse av relevant regelverk (lover, vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter)	X				X
• Påse spesielt at rutinen sikrer at det foretas avstemming av avviklingsprovenyet ifølge sluttoppgjør/selskapsdokumenter mot utbetalt avviklingsproveny	X				X
• Påse at Forvalter regelmessig vurderer om rutinen er hensiktsmessig					X

Kontrollere at rutinen gjennomføres effektivt ved å avstemme utbetalt innløsningsproveny mot antall slettede aksjer/andeler multiplisert med avviklingsprovenyet per aksje/andel		X Kontrollen gjennomføres ved oppløsning			
Kontroller at det er overenstemmelse mellom det samlede antall aksjer/andeler i aksjeeierboken/andelsregisteret/på konto hos kontofører, og det samlede antall aksjer/andeler i Alfets årsregnskap/perioderegnskap					X

Kontroll av verdiberegning (VEK) (dekker rutine 8)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons- basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
- Kontroller at Forvalter har egnede rutiner for verdiberegning - Påse at rutinen sikrer overholdelse av lover og Fondsdokumentasjon¹ - Påse at utførelsen av verddivurdering er organisatorisk adskilt fra Forvalterens øvrige virksomhet, herunder porteføljeforvaltning - Påse at Forvalteren gjennom godtgjørelsesordninger og andre tiltak avhjelper interessekonflikter og forhindrer utilbørlig påvirkning av ansatte som utfører verddivurdering	X				X
	X				X
	X				X
	X				X

- Kontroller at rutinen gjennomføres effektivt ved å kontrollere at verddivurderingen er utført i samsvar med den offentliggjorte modellen for verddivurdering - Kontroller at offentliggjøring av verdiberegningen er i samsvar med Forvaltningsavtalen og eventuelle andre dokumenter som regulerer offentliggjøring av verdiberegningen				X Kontrolleres ved hver verdiberegning X Kontrolleres ved hver verdiberegning	
Dersom Forvalter har utkontraktet verdsettelsen til en tredjepart, skal Depotmottaker kontrollere at vilkårene i lov og forskrift for slik utkontraktering er fulgt		X Kontrolleres på tidspunkt for utkontraktering			

Kontroll av oppgjørfrister (dekker rutine 9)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Kontrollere at motytelsen i forbindelse med transaksjoner for AIFet mottas innen alminnelige oppgjørfrister		X			

Kontroll av inntekter/overskuddsansendelse (dekker rutine 10)	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Kontrollere at utbytteutdelingen er innenfor utbytterammene og i samsvar med eventuelle utbyttefølter		X Kontrolleres ved hver utbytteutdeling			X Kontrolleres minimum årlig
Kontrollere at utbytteutbetalingene fra AIFet er utført korrekt		X			

			Kontrolleres ved hver utbytteutdeling			
Kontrollere at Forvalter iverksetter nødvendige tiltak ved revisors anmerkninger i regnskapet til Alfet						X

Kontroll av investerings- og belåningsbegrensninger	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjonsbasert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Kontroll av honorarer (dekker rutine 11)					
Kontrollere at Alfet overholder de investeringsbegrensninger det er underlagt iht. lov, forskrift og Fondsdokumentasjon ¹		X			
Kontrollere at Alfet overholder de belåningsbegrensninger det er underlagt iht. lov, forskrift og Fondsdokumentasjon ¹		X			
Kontrollere at honorarer belastet Alfet er innenfor de rammene som er oppgitt i Fondsdokumentasjonen		X			

Generelle / overordnede kontroller	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjonsbasert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Kontrollere at Forvalter årlig gjennomgår internkontroll ved å gjennomgå årlig rapport om gjennomføring internkontrollen og revisors erklæring					X

Forvalters plikter

Kontanter	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal informere Depotmottakeren om alle bankkontoer tilhørende AIFet eller bankkontoer i Forvalterens navn hvor det handles på vegne av AIFet. Depotmottaker skal informeres ved opprettelse av nye bankkontoer tilhørende AIFet eller i Forvalterens navn som handler på vegne av AIFet	X Og løpende				
Forvalter plikter å sørge for at Depotmottaker får nødvendig innsyn i kontoer opprettet i AIFets navn og kontoer opprettet i Forvalters navn hvor det handles på vegne av AIFet.	X Og løpende				

Eiendomsrett til eiendeler	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal utarbeide en fullstendig oversikt over det enkelte AIFets samlede aktiva og oversende denne til Depotmottaker. Forvalter skal fremskaffe dokumentasjon som bekrefter at AIFet er eier av de finansielle instrumentene eller aktivaene.	X				
Forvalter skal løpende fremskaffe all relevant informasjon som Depotmottaker trenger for å føre oversikt over aktiva som ikke kan holdes i depot, samt for å kunne kontrollere eiendomsrett til disse aktivaene og vesentlige underliggende aktiva. Forvalter plikter herunder også å fremskaffe all relevant informasjon fra tredjeparter. Med relevant informasjon menes blant annet dokumentasjon som Depotmottaker kan benytte ved kontroll av eiendomsrett og som etter Depotmottakers syn er tilstrekkelig og nødvendig for å kunne verifisere slik eiendomsrett		X			

Dersom Depotmottaker anser det nødvendig for å kunne kontrollere eiendomsretten med tilstrekkelig grad av sikkerhet, plikter Forvalter, for egen regning, å fremskaffe en juridisk betenkning el. på at det relevante aktivum er registrert på korrekt måte slik at eiendomsretten kan bekreftes		X			
Forvalter skal sikre at alle instrukser og relevante opplysninger i forbindelse med AIFets eiendeler sendes til Depotmottakeren, så denne er i stand til å utføre sin egen verifiserings- eller avstemmingsprosedyre.	X Og løpende				
Forvalter skal sikre at Depotmottaker straks får informasjon, fra AIFet selv, Forvalter og/eller AIFets motparter og relevante tredjeparter, om inngåtte transaksjoner, herunder ethvert salg eller kjøp av aktiva og selskaphendelser som resulterer i utstedelse av finansielle instrumenter (kopi av sluttseddel, bekreftelse eller annen dokumentasjon).		X			

Tegning/emisjoner	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjonsbasert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal sørge for at Depotmottaker får informasjon om betalinger gjort av eller på vegne av investorer i forbindelse med tegning av andeler eller aksjer i AIFet innen utgangen av hver forretningsdag når Forvalteren, AIFet eller en tredjepart som opptrer på vegne av AIFet mottar slike betalinger eller ordre fra investor. Forvalter skal sørge for at Depotmottaker mottar all annen relevant informasjon som er nødvendig for å kontrollere at innbetalinger blir bokført på kontoer som er åpnet i AIFets navn eller i Forvalters navn på vegne av AIFet.		X			

Salg, utstedelse, gjenkjøp, innløsning og sletting	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjonsbasert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalteren skal sikre at Depotmottaker får all nødvendig informasjon om rutine for hver av følgende type hendelser: • Overdragelse av AIFets aksjer • Emisjoner • Innløsning av AIFets aksjer • Gjenkjøp av AIFets aksjer • Oppløsning og avvikling av AIFet	X				X Og ved endringer i rutiner
Forvalteren skal sikre at alle instrukser og relevante opplysninger i forbindelse med overnevnte typer hendelser sendes til Depotmottaker, så denne er i stand til å utføre sin egen verifiserings- eller avstemmingsprosedyre		X			

Verdiberegning	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjonsbasert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalteren skal sikre at Depotmottaker får all nødvendig informasjon om rutinen for verdiberegning.	X				X Og ved endringer i rutinen
Forvalteren skal sikre at alle relevante opplysninger i forbindelse med verddivurderingen sendes til Depotmottaker, så denne er i stand til å utføre sin egen verifiseringsprosedyre.				X Ved hver offentliggjøring	

Oppgjørfrister	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal sikre at alle relevante opplysninger, herunder fra tredjemann, i forbindelse med AIFets transaksjoner sendes til Depotmottakeren, så denne er i stand til å kontrollere at AIFet mottar oppgjør innenfor vanlige oppgjørfrister.		X			

Inntekter/overskuddsansvendelse	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal sikre at alle opplysninger om revisors forbehold/anmerkninger til årsregnskapet sendes Depotmottaker.					X
Forvalter skal sikre at alle relevante opplysninger, herunder fra tredjemann, i forbindelse med AIFets utbytteutbetalinger sendes Depotmottaker, slik at Depotmottaker kan kontrollere nøyaktigheten og fullstendigheten av utbytteutbetalingene.		X Ved hver utbytteutdeling			

Investerings- og belåningsbegrensninger Honorarer	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons-basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal dokumentere hvilke finansielle instrumenter og andre aktiva som AIF'et kan investere i, herunder hvilke markeder og land det kan investeres i, og hvilke særlige investeringsbegrensninger som foreligger for AIF'et. Det skal også gis en oversikt over hvilke motparter AIF'et kan inngå avtaler med, og eventuelle tredjeparter som utfører oppgaver på vegne av AIF'et eller Forvalter	X Og ved endringer				
Forvalter skal dokumentere hvilke type honorarer det er tillatt å belaste AIFet med og hvilke rammer som gjelder	X				

Generelle bestemmelser	Ved inngåelse av oppdrag	Transaksjons- basert	Ukentlig	Kvartalsvis	Årlig
Forvalter skal bekrefte at eventuelle tredjeparter som utfører oppgaver på vegne av AIFet eller Forvalter er vurdert og godkjent etter de lovmessige krav som stilles til slike tredjeparter. Forvalter skal oversende Depotmottaker de interne retningslinjer som er etablert i selskapet for utvelgelse og oppfølging av slike tredjeparter.	X				
Forvalter skal umiddelbart sende kopi av all korrespondanse mellom Forvalter og Finanstilsynet, herunder alle rapporter/brev som Forvalter sender til og mottar fra Finanstilsynet.		X			

Sted/Dato

Oslo, 21.01.2019

NRP Asset Management AS

Forvalter

NRP Eiendom 2020 Invest AS

AIF

NRP Procurator AS

Depotmottaker

ⁱ Med Fondsdokumentasjon menes: prospekt, informasjonsmemorandum, tegning- eller bestillingsblankett, investorpresentasjoner, vedtekter, stiftelsesdokumenter, aksjonær- eller selskapsavtaler mv., samt annen informasjon som investor er forelagt forut for tegning

Bilag 3 til Depotmottakeravtale - Godtgjørelse

Forvalter, AIF-et og Depotmottaker har avtalt følgende godtgjørelse til Depotmottaker som vederlag for det arbeidet som pålegges Depotmottaker etter lov om forvaltning av alternative investeringsfond med forskrift, inngått depotmottakeravtale samt Service Level Agreement i Bilag 2 til Depotmottakeravtalen ("Avtalen").

1. ETABLERINGSGEBYR

Ved ikrafttredelse av Avtalen betaler AIF-et et etableringsgebyr til Depotmottaker stort NOK 30.000.

2. FAST ÅRLIG HONORAR

AIF-et betaler et fast årlig honorar til Depotmottaker stort NOK 105.000 gjeldende fra ikrafttredelse av Avtalen. Godtgjørelsen betales forskuddsvis den 1. hvert halvår.

3. TRANSAKSJONSBASERT HONORAR

For transaksjoner/hendelser i AIF-et betales fra AIF-et til Depotmottaker NOK 7.500 per transaksjon. Som transaksjon defineres:

- Emisjon/utstedelse av aksjer
Emisjon gjennomført før tidspunkt for ikrafttredelse av Avtalen, regnes ikke som transaksjon i denne sammenheng.
- Kjøp/salg av aktiva
Ytterligere oppkjøp i samme selskap defineres i denne sammenheng ikke som en transaksjon. At det er flere selgende parter når en eierandel i et selskap etableres, medfører ikke at kjøpet anses som flere transaksjoner. Salg av en aksjepost/andel defineres i denne sammenheng bare som en transaksjon når eierandelen reduseres til null.
- Innløsning
- Oppløsning og avvikling

Honoraret betales etterskuddsvis per kvartal. Maksimum transaksjonsbasert honorar per kalenderår er NOK 100.000, uavhengig av antall transaksjoner det kalenderåret.

4. SÆRSKILT HONORAR

I tillegg til honorar som er omhandlet ovenfor, vil følgende honorar kunne beregnes:

- Der Depotmottaker må iverksette eskaleringsprosedyre jf. Avtalen pkt. 6, betaler AIF-et til Depotmottaker NOK 1.550 per time som medgår til å avklare forholdet.

5. PRISER

Honoraret skal reguleres hvert år den 1. januar med basis i økningen i konsumprisindeksen pr. 15.10. Dersom det blir betydelig mer- eller mindrearbeid, kan begge parter kreve det årlige honoraret reforhandlet.

Ved oppløsning av AIF-et gjelder avtalte priser ut samme kalendermåned som det alt vesentlige av kapitalen blir utbetalt til investorene. Deretter skal honoraret reguleres

ned slik at det reflekterer gjenværende risiko og forpliktelser overfor investorer i AIF-et. Forvalter plikter uten ugrunnet opphold å orientere Depotmottaker om hendelser som medfører planlagt eller mulig oppløsning av AIF-et.

Ovennevnte priser er eksklusive merverdiavgift og andre offentlige avgifter, herunder gebyrer og avgifter som påløper som følge av at vederlag ikke blir betalt eller betalt forsinket.

Sted/Dato

Oslo, 21.01.2019



NRP Asset Management AS

Forvalter



NRP Eiendom 2020 Invest AS

AIF



NRP Procurator AS

Depotmottaker

PROJECT ARRANGEMENT AGREEMENT

relating to

NRP 2020 AS

Dated 21 October 2019

THIS PROJECT ARRANGEMENT AGREEMENT (the **Agreement**) is dated 21 October 2019 and made between:

- (1) NRP Finans AS, a Norwegian private limited company with registered number 987 994 320 and having its registered office at Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway (NRP Finans); and
- (2) NRP 2020 AS, a Norwegian private limited company with registered number 921 531 982 and having its registered office at c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway (the **Fund**).

NRP Finans and the Fund are jointly referred to as the **Parties**, and each as a **Party**.

1. Introduction

- 1.1 The Fund is an alternative investment fund, established for the principal purpose of carrying on the activities and affairs of an investor and in particular by investing within the commercial real estate sector in the Nordics (except Iceland) with focus on investments in the logistics, office, warehouse, light industry and retail sectors (including mixed-use).
- 1.2 NRP Finans conducts a substantial syndication business related to equity investments in real estate and shipping projects, and has a number of other clients than the Fund.
- 1.3 All capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meaning attributed to them in the shareholders' agreement for the Fund (the **Fund Agreement**).

2. The Fund's priority right to participate in real estate projects arranged by NRP Finans

- 2.1 NRP Finans is obligated to present to the Fund all investment opportunities within the Fund's mandate and purpose.
- 2.2 The Fund shall have a priority right, but no obligation, to subscribe, buy or otherwise acquire the interests desired by the Fund in any real estate project (each a **Project Company**) arranged by NRP Finans.
- 2.3 The Fund shall have a right to participate with 100 per cent of the aggregate capital (including any shareholders' loans) in each **Project Company**. If the Fund elects to participate with less than 100 per cent, NRP Finans may syndicate the remaining share.
- 2.4 NRP Eiendom 2015 AS (org. no. 912 842 371), NRP 2016 AS (org. no. 916 260 059) and NRP 2018 AS (918 035 400) (the **Existing Funds** and each an **Existing Fund**) have entered similar project arrangement agreements with NRP Finans, which gives the **Existing Funds** a priority right to an ownership share of minimum 50.1 per cent in projects arranged by NRP Finans (allocated between them in accordance with such agreements). In the event that an **Existing Fund** (which is not fully invested) and the Fund desire interests in the same **Project Company**, the Fund's right pursuant to clause 2.3 shall be limited as follows:
 - (a) if the Fund and one or more of the **Existing Funds** both desire interests in a **Project Company**, each **Existing Fund** shall be entitled to its desired percentage of the interests without any regard to the demand from the Fund or any third parties. The Fund shall thereafter be allocated the interests remaining after the **Existing Funds'**

demand has been fully satisfied. If any interest remains after satisfying the Existing Funds' and the Fund's demands, NRP Finans may syndicate such remaining share; and

- (b) if the Existing Funds desire 50.1 per cent or more of the interests in a Project Company, and the Fund desires less than 50.1 per cent of the interests, the interests to be allocated to the Fund shall, if necessary, be reduced so that the Existing Funds may receive their desired interests without any reduction. In this situation, NRP Finans may only offer interests to other customers if the interests allocated to the Fund have not been reduced pursuant to the preceding sentence. For example: (A) If an Existing Fund desires 70 per cent of the interests in a Project Company, and the Fund desires 40 per cent of the interests, the Existing Fund shall be allocated 70 per cent of the interests and the Fund shall be allocated 30 per cent of the interests. (B) If an Existing Fund desires 55 per cent of the interests in a Project Company, and the Fund desires 40 per cent of the interests, both the Existing Fund and the Fund shall be allocated their desired interests, and NRP Finans may offer the remaining 5 per cent of the interests to other customers.

- 2.5 For the avoidance of doubt, the Fund's priority right to new investments as described above in this clause 2 shall cease to apply when the Fund is fully invested.

3. Fees to NRP Finans

- 3.1 "Gross Asset Value" shall for the purpose of this clause 3 mean the gross asset value of the relevant property asset, without any adjustments for balance sheet items such as debt and tax benefits/disadvantages.
- 3.2 NRP Finans shall be entitled to receive a transaction fee in respect of investments the Fund makes in Project Companies and when NRP Finans facilitates orders from the Fund regarding acquisition of interests in existing Project Companies (regardless of whether NRP Finans was the original arranger for the Project Company). The fee shall be an amount equal to 1.00 per cent of the Gross Asset Value of the property asset being acquired multiplied with the equity percentage acquired by the Fund. The transaction fees shall be borne directly or indirectly by the Fund, as further agreed in the individual case. If the Project Company is charged a different rate than 1.00 per cent, the difference between such rate and the Fund's portion of the fee pursuant to the calculation in the preceding sentence shall be settled between the Fund and NRP Finans.
- 3.3 NRP Finans shall furthermore be entitled to receive a transaction fee where the Fund realises investments in Project Companies originally arranged by NRP Finans and where NRP Finans facilitates orders from the Fund regarding realisation of interests in other project companies (regardless of whether NRP Finans was the original arranger for the project company). The fee shall be an amount equal to 0.5 per cent of the Gross Asset Value of property asset being realised multiplied with the equity percentage realised by Fund. The transaction fees shall be borne directly or indirectly by the Fund, as further agreed in the individual case.
- 3.4 The Parties agree that NRP Finans' right to the fees set out in clause 3.2 and clause 3.3 shall in each case be conditional upon NRP Finans having actually arranged the relevant investment or realisation itself and performed the work in connection therewith.

3.5 The fees shall in each case become due in connection with the closing of the relevant transaction triggering the fee.

3.6 Any VAT on the transaction fees will be payable in addition to the abovementioned amounts.

4. Term

4.1 This Agreement shall remain in force until the Fund is terminated and all the capital in the Fund is distributed to its investors, unless it is terminated earlier pursuant to the clause 4.2, 4.3 or clause 4.4.

4.2 The Parties may terminate the Agreement with 12 months written notice. Such termination from the Fund or from NRP Finans shall require and not be effective without prior approval from Investors in the Fund representing at an Investors' Special Consent (which approval may be withheld by investors in their sole discretion).

4.3 The Fund shall be entitled to terminate the Agreement with 3 months written notice if NRP Finans and NRP Asset Management AS should cease to be part of the same group of companies, in which case the following shall apply:

(a) NRP Finans shall be entitled to receive fees in accordance with clause 3.3 on the subsequent realisation of any interests held at the date of such termination notice by the Fund in Project Companies where the investment was originally arranged by NRP Finans, provided that NRP Finans' involvement in the realisation satisfies the conditions of clause 3.4; and

(b) the priority right for the Fund set out in clause 2 shall cease from the date NRP Finans is notified of its removal.

4.4 The Agreement may also be terminated pursuant to clause 10.3 of the Fund Agreement.

5. Confidentiality

5.1 NRP Finans and its employees have an obligation to keep information regarding the Fund (and its existing and prospective investments) which they obtain or receive in connection with their service confidential. The confidentiality obligation does not include publicly known information.

6. Risk and responsibility

6.1 The Fund acknowledges that any investment in real estate projects is associated with risk for loss and that the asset class as a whole may reduce in value.

6.2 All investments the Fund makes in Project Companies shall be the Fund's sole responsibility and are carried out based on the Fund's own assessment and decision.

6.3 NRP Finans shall only be liable for the Fund's loss as set forth in clause 15 of the Fund Agreement and shall be indemnified pursuant to the same clause.

6.4 NRP Finans shall not be responsible for losses due to circumstances outside of NRP Finans' control, including (but not limited to) power failure, failure of electronic data processing

system or telecommunication network, *etc.*, fire, water damage, strike, legal amendments or orders from the public authorities.

7. Measures against money laundering

7.1 The Fund shall cooperate with NRP Finans to fulfil NRP Finans' obligations related to measures against money laundering in accordance with applicable law and regulations.

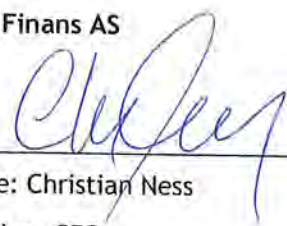
8. Choice of law, dispute resolution

8.1 Any dispute, controversy or claim arising out of or relating to this Agreement shall be tried settles amicably between the Parties.

8.2 If the Parties do not come to an agreement pursuant to clause 8.1, the dispute, controversy or claim shall be referred to arbitration cf. the Norwegian Arbitration Act. The arbitration and all related procedures between the Parties shall be confidential.

* * *

NRP Finans AS

By: 

Name: Christian Ness

Position: CEO

NRP 2020 AS

By: 

Name: Thorbjørn F. Pedersen

Position: Chairman of the Board

Management Agreement

between

NRP Asset Management AS

and

NRP 2020 AS

Dated 21 October 2019

This management agreement (the **Agreement**) is entered into on 21 October 2019 between:

- (1) NRP Asset Management AS, a Norwegian limited company with registration number 891 055 722 and its registered address at Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway (the **Manager**); and
- (2) NRP 2020 AS, a Norwegian limited company with registration number 921 531 982 and its registered address at c/o NRP Procurator AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo, Norway (the **Fund**).

The Manager and the Fund are jointly referred to as the **Parties**, and each as a **Party**.

Background

- (A) The Manager is an alternative investment fund manager authorised by, and under the supervision of, the Financial Supervisory Authority of Norway.
- (B) The Manager is, *inter alia*, authorised to manage alternative investment funds in accordance with the Norwegian Alternative Investment Fund Management Act of 20 June 2014 no. 28 (the **AIFM Act**) section 2-2 first paragraph.
- (C) The Fund is an alternative investment fund, established for the principal purpose of carrying on the activities and affairs of an investor and in particular by investing within the commercial real estate sector in the Nordics (except Iceland).
- (D) The Fund hereby appoints the Manager to be the alternative investment fund manager of the Fund, and the Manager accepts such appointment, with effect from the date of this Agreement and on the further terms set out herein.
- (E) All capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meaning attributed to them in the shareholders' agreement governing the Fund (the **Fund Agreement**).

NOW IT IS HEREBY AGREED as follows:

1. Investment management

- 1.1 The Manager shall be the alternative investment fund manager of the Fund, and shall perform portfolio management and risk management (as defined in the AIFM Act), and valuation of the Investments (the **Services**). For the avoidance of doubt, the appointment does not include administration of the Fund (Norwegian: "*forretningsførsel*").
- 1.2 The Manager shall perform the Services within the scope of the mandate set out in Schedule 1 and the Fund Agreement, and in accordance with the AIFM Act.
- 1.3 The Fund authorises the Manager to carry out any action which is necessary in the Manager's execution of the Services, including, but not limited to, the power of attorneys set forth in Schedule 2. The Manager may, on behalf of the Fund and in connection with the Services, *inter alia*, (a) make investment decisions, sale decisions, financing decisions, (b) prepare, or see to the preparation of all necessary documentation and agreements, and (c) enter into and sign any agreement and obligation.
- 1.4 As part of the Services, the Manager may, *inter alia*:

- (a) monitor relevant markets and consider investment opportunities;
- (b) resolve and carry out new Investments, add-on Investments and realisations of Portfolio Companies;
- (c) prepare portfolio management models and models for continuous monitoring and valuation of the portfolio;
- (d) propose distributions to the Investors for the Board;
- (e) assist and provide advice with respect to choice of funding and guarantees;
- (f) represent the Fund in boards, shareholders' meetings, partnership meetings and other relevant organs where the Fund exercises ownership rights. All instructions, resolutions, votes, delegation etc. carried out by the Manager pursuant to the preceding sentence shall be based on the Manager's own assessment and best judgement in relation to the Fund's management mandate;
- (g) order, instruct, receive and/or see to the reception of reports, updates, valuations, analyses and other relevant information regarding the portfolio;
- (h) prepare reports and information for presentation to the Fund and Investors in intervals agreed by the parties, including quarterly reports suitable for distribution to the Investors;
- (i) prepare such reports and information to the Fund, the Fund's Investors and the Financial Supervisory Authority as are required by the AIFM Act, to the extent not prepared by the Corporate Manager;
- (j) ensure that an agreement is entered into with the Depositary, prepare reports and provide necessary information to the Depositary;
- (k) organise and procure that that due diligence investigations are carried out where deemed required by the Manager, and participate in contractual negotiations on behalf of the Fund; and
- (l) acquire, on behalf of the Fund, such information and services from third parties which the Fund reasonably needs for its management of the portfolio.

1.5 Authorisations to the Manager pursuant to this Agreement shall remain valid and in force until the earlier of (i) the date when they are revoked by the Board in writing; or (ii) the date on which this Agreement is terminated in accordance with clause 10.

1.6 The Manager acknowledges the terms of the Fund Agreement and the rights, duties and obligations of the Manager thereunder. The Manager further accepts that the Fund Agreement may be amended in accordance with its terms and the Board shall notify the Manager of any such amendments which are relevant to the Manager. If the Manager has not notified the Fund otherwise within 15 Business Days from the date of any such notification, the Manager shall be deemed to have accepted the amendments.

- 1.7 The Manager shall ensure that all data related to the investment management of the Fund is organised in an appropriate manner, so that all reporting requirements set by this Agreement, the Financial Supervisory Authority of Norway, and other public authorities can be met.

2. Board positions

- 2.1 The Manager shall provide qualified personnel (not necessarily persons employed by the Manager) to represent the Fund in relevant boards in relation to the management of the portfolio. Any director's fees shall not be deducted from the Manager's fees.
- 2.2 The Manager has the right to declare itself disqualified in certain cases if the Manager deems it to be a conflict of interest by taking the relevant board position or participate in the consideration of a case between the Manager (or the Manager's employees) and the Fund, between the Fund and other customers of the Manager, or between the Manager and the Fund's Investors, cf. clause 4.1. The Manager shall notify the Fund of any such disqualification in writing.

3. Fees

- 3.1 For the services provided by the Manager in accordance with this Agreement, the Fund shall pay fees to the Manager as set out in Schedule 3.
- 3.2 The fees payable to the Manager are stated exclusive of VAT. If any such taxation is or becomes payable on any sum paid by the Fund to the Manager, the sum otherwise so payable shall be grossed up by such amount as will ensure that, after payment of any taxation charged on or in respect of such payment, there shall be left a sum equal to that which would otherwise be payable under this Agreement.
- 3.3 The Fund agrees that, to the extent that the Investment Manager pays any expenses on behalf of the Fund as set out in the Fund Agreement, the Fund shall reimburse such expenses upon the Manager's request.

4. Conflicts of interest

- 4.1 The Manager is obligated to carry out measures to identify, handle and monitor conflicts of interest between the Manager (including the Manager's employees) and the Fund, between the Fund and other customers of the Manager, and between the Manager and Investors. The Manager shall ensure that its customer's interests - including the Fund's interests - take priority over the Manager's (hereunder the Manager's employees') interests.
- 4.2 The Manager is obligated to carry out its Services in accordance with applicable norms for good business practice.

5. Delegation

- 5.1 The Manager has, within the limits of the applicable regulations on delegation in the AIFM Act or regulations pursuant to the AIFM Act, a right to delegate the Services. The Manager shall remain fully responsible for the Services also after such delegation.

6. Valuation

- 6.1 The Manager shall carry out valuation of the Investments as contemplated by the Fund Agreement and in accordance with the AIFM Act.

7. Confidentiality

- 7.1 The Manager and its employees are subject to statutory confidentiality obligations, cf. the AIFM Act section 3-2 (5). The Manager and its employees shall (i) keep confidential information regarding the Fund which they obtain or receive under their service, and (ii) prevent third parties from gaining access to such information. The confidentiality obligation does not include publicly known information.
- 7.2 The Manager may disclose confidential information if the Manager is requested or required to do so by any regulatory authority or agency or by or under any law.

8. Exclusion of liability and indemnity

- 8.1 Exclusion of liability and indemnity in respect of the Manager and Covered Individuals shall be governed by clause 15 of the Fund Agreement, which shall be deemed to have been incorporated into this Agreement as between the Fund and the Manager.

9. Communication

- 9.1 Notifications pursuant to this Agreement shall be made to the contact person and addresses set out in Schedule 4.

10. Term

- 10.1 This Agreement shall come into force on the date hereof and shall continue until the date when this Agreement is terminated pursuant to any of the below provisions of this clause 10.
- 10.2 The Agreement may be terminated by the Fund in accordance with clauses 10.1 and 10.2 of the Fund Agreement, subject to obtainment of the required consents from the Investors and satisfaction of the other requirements set forth in said clauses.
- 10.3 The Parties have the right to terminate this Agreement if the Agreement, or the Parties by virtue of being parties to the Agreement, is deemed to be in breach of applicable law and such breach cannot be remedied through an appropriate amendment of this Agreement. If the Agreement is terminated by the Manager pursuant to the preceding sentence, the Fund shall appoint another manager as soon as practically possible, and the termination shall have effect from the time the Fund has appointed another manager.
- 10.4 Other than pursuant to clauses 10.2 and 10.3, this Agreement may not be terminated by the Parties and shall continue to be binding until the Fund is terminated and all the remaining capital in the Fund is distributed to the Investors (deducting any amounts which the Manager is entitled to pursuant to this Agreement).

11. Assignment and variation

- 11.1 This Agreement may not be assigned by any Party and may, subject to clause 11.2, only be varied through a written instrument executed on behalf of each Party.
- 11.2 The Manager is subject to regulations in, and pursuant to, the AIFM Act. In the case that such regulations impose stricter requirements on the Manager than this Agreement, this Agreement shall be amended to comply with such requirements. In the case that such regulations impose less strict requirements on the Manager than this Agreement, this Agreement may be amended to comply with such requirements. The aforementioned

amendments of the Agreement shall not have any effect on the Agreement's commercial terms to the disfavour of the Parties (to the extent permitted by law).

12. Severability

- 12.1 If any parts of this Agreement are found to be invalid or is set aside on other grounds in a final judgement, the remaining clauses of the Agreement shall remain in force between the Parties.

13. Choice of law, dispute resolution

- 13.1 All matters arising out of or relating to this Agreement shall be governed by Norwegian law.
- 13.2 Any dispute, controversy or claim arising out of or relating to this Agreement shall be subject to the exclusive jurisdiction of the courts of Norway. Oslo shall be the exclusive venue for bringing suit.

* * *

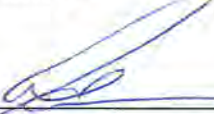
NRP Asset Management AS

By: 

Name: Thorbjørn F. Pedersen

Position: CEO

NRP 2020 AS

By: 

Name: Axel Wroll-Evensen

Position: Board Member

Schedule 1 - Management mandate

For the avoidance of doubt, in case of any conflict between this Schedule 1 and the Fund Agreement, the Fund Agreement shall prevail. Furthermore, this Schedule 1 shall not be construed to imply further limitations on the investment mandate of the Fund or the Manager than what follows from the Fund Agreement.

GENERAL GUIDELINES	
Investments and the economic objective of the Fund	The Fund shall make investments having an expected return which on an aggregate basis can be presumed to contribute to achieving the economic objective of the Fund.
Geography	The Nordics, except Iceland.
Sectors	Logistics, office, warehouse, light industry and retail sectors (including mixed-use) (the Target Market). The Fund may invest an amount equal to the higher of: (a) 20% of the total Commitments, and (B) NOK 100 million outside the Target Market.
Investments	Equity and debt instruments, including, but not limited to, unlisted shares, company shares and shareholder loans, will be the primary asset class, together with agreements regarding future purchases or sales, establishment of rights and obligations, derivatives, guarantees and swaps.
Portfolio Company control	The Fund may make (a) control investments where the Fund has an equity share of at least 50.1 % or control on another basis; and (b) non-controlling investments if the Fund has a right to trigger a sale of the underlying Asset(s) (such triggers may be qualified by thresholds relating to time and/or value).
Property investments	The Fund may invest in both (a) property where construction has been completed, and (b) with respect to the logistics sector only, property under development where the Manager deems the development risk to be acceptable.
Borrowings and guarantees	The Fund may: (a) borrow money on a short-term basis of up to twelve months in each case for liquidity purposes and/or pending receipt of Capital Contributions from Investors and may, without time limitations, enter into guarantees or similar undertakings in connection with both short-term or long-term borrowings of Portfolio Companies or special purpose vehicles, provided that such borrowings and guarantees (excluding where Commitments have been drawn down in support thereof) do not exceed the lower of: (a) 100 per cent of the aggregate Undrawn Commitments, and (b) 20 per cent of the Total Commitments; and (b) in addition, and not subject to the limitation set out in sub-clause a) above, borrow money on a short-term basis of up to six months pending receipt of proceeds from a realisation of Assets or Portfolio Companies or expected income from any Portfolio Company for the purposes of (i) facilitating distributions to the

CONFIDENTIAL AND PRIVILEGED

	Investors, or, (ii) to the extent otherwise permitted by this Agreement, using such proceeds or income for Bridging Investments or reinvestments, provided that such borrowings do not at the time of the borrowing result in the aggregate outstanding debts of the Fund and the Portfolio Companies exceeding 65 per cent of the sum of (A) the gross asset value of the Portfolio Companies; plus (B) the Undrawn Commitments of the Investors. The abovementioned borrowings and undertakings of the Fund may be secured by the Fund Assets, including the Undrawn Commitments. The Portfolio Companies may assume both short-term and long-term debt without being subject to the above restrictions. A Portfolio Company may grant security for the obligations of another Portfolio Company. For the avoidance of doubt, the restrictions above apply to borrowings by the Fund and guarantees and similar undertakings in connection with borrowings and do therefore not apply to or restrict guarantees from the Fund in, inter alia, transaction agreements regarding the sale and purchase of Portfolio Companies or Assets.
Currency	The Fund may, subject to the Board's consent, enter into currency hedging transactions. Investments may be denominated in NOK, SEK, DKK or EUR.
Interest swaps	The Fund may, subject to the Board's consent, enter into interest swaps.
Concentration risk / Diversification	The aggregate portfolio exposure towards (a) a single tenant, (b) a geographic region, (c) tenant industry, and (d) type of property, shall be considered in connection with an investment. Appropriate portfolio diversification shall be sought with respect to items (a) - (d), however so that no absolute diversification thresholds shall apply. Unless the Investor Committee gives its prior approval, the Fund shall not make Investments in any single property within the Target Market that alone or together with existing Investments in such property exceeds the higher of: (A) 20 per cent of the Total Commitments (calculated as at the date of the relevant Investment); and (b) NOK 200 million. Unless the Investor Committee gives its prior approval, the Fund shall not make Investments in any single property outside the Target Market that alone or together with existing Investments in such property exceeds NOK 200 million.
Listed companies	The Fund may not invest in publicly listed companies, other than (i) investments made as part of an intended public-to-private transaction, and (ii) investments that have become listed or instruments received in connection with any realisation.
Blind pool investment vehicles	The Fund shall not invest in any other blind pool collective investment vehicle unless it is ensured that the Fund bears no fee or profit participation for such investment which is not set-off in full against the Management Fee or Performance Fee.
ASSESSMENT CRITERIA	
General	Investment opportunities shall be assessed on an individual basis subject to the general guidelines in this mandate and otherwise in the best judgement

CONFIDENTIAL AND PRIVILEGED

	of the Manager and pursuant to generally accepted methods and techniques. Assessments should, <i>inter alia</i> , generally include the following:
Purchase price compared with newbuild cost and need to upgrade	The (indirect) purchase price for the property asset should be compared with, <i>inter alia</i> , (i) the cost of building comparable buildings as new build; and (ii) expected upgrade requirements during the lease period and at expiry of the lease period;
Tenant	The tenant shall be deemed to have a sufficient financial capacity which implies that it is probable that the tenant will be able to satisfy its obligations during the relevant period. Further, the tenant's plans for additional expansion and growth should be considered in connection with future need for further deal and the possibilities for further expanding and developing the lease;
Termination of lease	If a lease agreement related to an Asset terminates or in any other manner ceases to be in effect, the Fund acting by the Manager shall participate in the handling thereof. Possible measures could comprise entering into of new lease agreement, realisation of the Asset, add-on investments, or a combination of any of the foregoing.
ADD-ON INVESTMENTS AND REINVESTMENTS	
Add-on investments	The Fund may make add-on investments that provide an exposure to development projects and upgrades that have a connection to existing investments, if the relevant project has a calculated return projection which may contribute to the achievement of the economic objective of the Fund.
Reinvestment	The Manager may retain and reinvest amounts available to the Fund to the extent that they constitute: (a) amounts drawn down to the Fund which are not used for their intended purpose (if investments are not carried out as planned, etc.) and such amounts shall be treated as never having been drawn down if distributed to the investors; (b) proceeds from realisations of investments (up to the acquisition cost) which are realised in whole or in part within 12 months (or such longer period approved by the Investor Committee); (c) amounts, regardless of source, equal to amounts drawn down to meet establishment costs or operating expenses (including the Management Fee or NRP Transaction Fees and any other fees) of the Fund; or (d) the proceeds of realisations of bridging investments where such investments are realised or otherwise disposed of in whole or in part within 18 months. The Manager may instead of retaining the amounts set out above determine to distribute such amounts and may then re-draw such amounts from investors if the Manager has notified the investors in connection with the distribution that such re-drawing may occur, in which case the amounts distributed shall be added to the uncalled Commitments of the investors.
DISTRIBUTIONS AND LIQUIDITY MANAGEMENT	

CONFIDENTIAL AND PRIVILEGED

Distributions	The Manager shall make proposals to the Board concerning distributions from the Fund, in accordance with the economic objective of the Fund.
Liquidity management	Excess liquidity available to the Fund from time to time shall generally be placed in bank accounts or in short term certificates with a sufficient rating or in money market funds.
REPORTING	
Reporting	The Manager shall prepare a short description of the portfolio of the Fund together with an overview of the portfolio and a description of portfolio developments, including a presentation of valuations of the portfolio. The valuation of the portfolio which is prepared in connection with reports shall also be presented to the Board of the Fund for review and shall be based on the net asset value of the Fund. The reports shall be prepared on a quarterly basis. The Manager will also provide investors with any additional reports required under the AIFM Act from time to time.

Schedule 2 - Powers of attorney to the Manager

The following powers of attorney are given by NRP 2020 AS, registration number 921 531 982 (the Fund), to NRP Asset Management AS, registration number 891 055 722 (the Manager):

1. Power of attorney to carry out transactions

The Manager is authorised to, within the Agreement and the management mandate described in this Agreement and in this Schedule 2, carry out transactions in all equity and debt instruments, hereunder financial instruments, with real estate as the underlying object in the Fund's name plus carry out the settlement of all transactions, hereunder payments and disbursements from the Fund's bank accounts.

2. Power of attorney regarding bank accounts, etc.

The Manager is authorised to establish all bank accounts in the Fund's name which are necessary to carry out an effective investment management in accordance with the management mandate, and may manage and terminate these accounts, and the Manager is also authorised to establish securities accounts, including accounts in VPS, and Norwegian depot accounts in the Fund's name which are necessary to carry out an effective investment management in accordance with the management mandate, and may manage and terminate these accounts.

3. Power of attorney to represent the Fund in boards, etc.

The Manager is authorised to represent the Fund in shareholders' meetings, partnership meetings and other relevant organs to exercise, ensure and protect the ownership rights connected to the portfolio.

4. Power of attorney to administer distributions from the Fund

The Manager is authorised to administer distributions (whether in the form of dividends or capital contributions, in cash or in kind) from the Fund to the shareholders.

Schedule 3 - Fees from the Fund to the Manager

1. Management fee

The Manager shall be entitled to receive a Management Fee from the Fund equal to the following amounts (plus any VAT payable thereon):

- (a) from the First Closing Date until expiry of the Investment Period, 0.75 per cent p.a. of the Total Commitments (for the avoidance of doubt, calculated with effect from the First Closing Date also for Commitments subscribed by New Investors); and
- (b) thereafter, 0.75 per cent p.a. of NAV (as calculated per 31 December of the preceding year by the Manager).

The Management Fee shall be due and payable quarterly in advance, the first time on the First Closing Date (with the exception of any Management Fee payable by New Investors for the period from the First Closing Date until the Relevant Closing which shall be payable in connection with the Relevant Closing).

The Manager may determine that portions of the Management Fee shall be allocated to and paid by holding companies or any Portfolio Company of the Fund (instead of the Fund) to the extent that the Manager determines this to be appropriate pursuant to applicable law and regulations. If any VAT arises on any Management Fee so allocated such VAT will be payable by the holding company or the relevant Portfolio Company in addition to the allocated portion of the Management Fee.

2. Performance fees

The Manager shall be entitled to a Performance Fee from the time the Investors have received an amount equal to their Outstanding Commitments plus accrued Preferred Return and such Performance Fee shall be 10 per cent of returns in excess thereof, all as further described in the Fund Agreement.

3. Closing arrangement fee

The Manager shall be entitled to the Arrangement Fee.

Schedule 4 - Contact persons/Signature list

The Manager's contact persons

Thorbjørn Pedersen

Axel Wroll-Evensen

Andreas Sagbakken

Eirik Forthun

Robin Mattsson

Haakon Vlls gate 1, postboks 1207 Vika, 0110 Oslo

Telephone: +47 23 11 58 88

The Fund's contact persons:

Axel Wroll-Evensen

Haakon Vlls gate 1, postboks 1207 Vika, 0110 Oslo

Telephone: +47 23 11 58 88

E-mail: awe@nrpam.no

DEPOSITARY AGREEMENT

between

NRP Asset Management AS
Org. no. 891 055 722
("Manager"),

NRP 2020 AS
Org. no. 921 531 982
(the «AIF»)

and

NRP Procurator AS
Org. no. 934 560 892
(the "Depositary")

1. THE CONTRACTING PARTIES

The Manager is authorised to manage alternative investment funds ("AIF"), cf. Act on management of alternative investment funds dated 20 June 2014 no. 28 (the "AIF Act") section 2-2 first paragraph.

The Depositary is an institution authorised as an accounting firm, offering depositary functions as additional service, cf. the AIF Act section 5-2 and the regulations to the Act on management of alternative investment funds dated 26 June 2014 no. 877 (the "AIF Regulations") section 6-1 first paragraph. The Depositary is subject to supervision by the Financial Supervisory Authority of Norway [Finanstilsynet].

The Manager, the AIF and the Depositary have within the scope of and as regulated by the AIF Act and the AIF Regulations entered into this Depositary Agreement.

2. BACKGROUND

The AIF Act chapter 5 contains provisions relating to the Depositary of AIFs. The Act stipulates that a Depositary shall be appointed for each AIF, with specified functions and tasks relating to the safe-keeping of the AIF's assets and the monitoring of the Manager's administration of the AIF's assets. The relationship between the AIF and/or its Manager and Depositary shall be regulated in a written agreement.

Detailed rules concerning the contents of the Agreement and the Depositary's monitoring obligations are laid down in the Commission Delegated Regulation (EU) No. 231/2013 (the "Regulation") which supplements the Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council (the "Directive"). The Regulation is applicable in Norway as Norwegian regulations pursuant to the AIF regulation section 8-1.

3. THE CONTENTS OF THE AGREEMENT

This Agreement includes:

- The Depositary Agreement
- The Annexes:
 1. Contact persons
 2. Service Level Agreement (SLA)
 3. Remuneration

collectively referred to as the «Agreement». In the event of conflict between the Depositary Agreement and any of the Annexes, the Annex shall prevail.

4. THE TASKS OF THE DEPOSITARY

4.1 Verification of ownership to assets

Based on information received from the AIF, the Manager or other external source of information, the Depositary shall verify and maintain a record of the AIF's ownership to assets.

As part of the supervision of the AIF's ownership to the AIF's assets, the Depositary shall:

- a) Without undue delay have access to all relevant information in order to verify the right of ownership and to perform record-keeping duties of the AIF's assets
- b) At all times, have in its possession all necessary and reliable documentation of the AIF's ownership to assets
- c) Maintain a record of those assets to which it is verified that the AIF is the owner:
 - i. Register the asset and its nominal value
 - ii. At all times be able to provide an up-to-date inventory of the AIF's assets including their respective nominal value
- d) Ensure that procedures are established to secure that there is no transfer of ownership to assets without the Depositary being informed. The Depositary shall have access to information directly from any third party having transacted with the AIF
- e) Oversee that the Manager has suitable procedures to secure that the assets of the AIF are in fact registered in the name of the AIF
- f) Reconcile its own record with that of the Manager's

The tasks set out above shall apply equally to assets owned by legal or financial structures established by the AIF, or established by the Manager on behalf of the AIF, with the aim to invest in these assets, and which are controlled directly or indirectly by the AIF.

4.2 Review

The Depositary shall review the following:

- a) The AIF's cash flows, that payments made by investors in connection with subscription of shares are indeed received and that all cash of the AIF has been booked in cash accounts opened in the name of the AIF or in the names of the

Manager or the Depositary on behalf of the AIF. The accounts shall be opened in an institution as set out in the Securities Trading Regulations section 9-18 first paragraph litras (a) – (c) or, if in countries outside the EEA, in a similar entity subject to regulations and supervision for the protection of the customer's assets.

- b) That (original) sales, issuances, repurchases, redemptions and deletions of shares in the alternative investment fund are in accordance with applicable law, the AIF's statutes and other incorporation documents.
- c) That the share value is calculated according to law, regulations and the AIF's statutes and other incorporation documents.
- d) That considerations for transactions are remitted to the AIF within generally accepted time limits.
- e) That the AIF's income is applied in accordance with law, regulations and the AIF's statutes and other incorporation documents.

In the event that the Depositary finds that an instruction from the Manager, cf. section 6-5 of the AIF regulations, is not in accordance with law, regulations or the AIF's statutes, the Manager shall be notified, and if the situation has not been remedied within a reasonable period of time, the Depositary shall notify the Financial Supervisory Authority of Norway about it.

The Depositary shall carry out sufficient reviews to ensure that no handling of the AIF constitutes a violation of law, regulations or the AIF's statutes. The reviews shall be carried out in a manner and with such frequency that the Depositary gains a reasonable level of assurance that the management of the AIF is in accordance with law, regulations and the AIF's statutes. Specifications of these reviews are detailed in Annex 2.

The Depositary decides the level of the review – both the frequency and the extent, cf. Annex 2 to the Agreement.

4.3 Inconsistency report

The Depositary shall by the end of each quarter report the results of its reviews to the Manager. All circumstances that have caused a notification to the Manager of potential breach, shall be reported. The reporting shall be made for each AIF separately and shall be available at the latest four weeks after the expiry of each quarter, except the second quarterly report, which shall be available at the latest eight weeks after the expiry of the quarter.

5. THE MANAGER'S OBLIGATIONS

5.1 In general

The Manager shall at all times fulfill its obligations pursuant to the AIFM legislation and otherwise cooperate so that the Depositary may exercise its monitory functions as efficiently as possible.

5.2 Documentation and information

The Manager shall:

- a) When the Agreement is entered into and at all times thereafter, give the Depositary all relevant documentation and information, including documentation

and disclosures from third parties, which are necessary in order for the Depositary to exercise its tasks under the Agreement. The documentation shall be submitted without undue delay in the format that has been agreed with the Depositary, including, but not limited to:

- i. incorporation documents and statutes for the AIFs that are regulated by the Agreement,
 - ii. prospectus or other similar or equivalent marketing documents for the AIFs that are regulated by the Agreement,
 - iii. contracts of material significance, including management agreement and investment advisory agreement,
 - iv. relevant legal opinions, audited accounts and audit reports and other relevant reports made by consultants or professional advisers
 - v. the Manager's relevant written correspondence with the Financial Supervisory Authority of Norway
- b) Ensure that the Depositary is continuously informed about changes of relevance to the Depositary's monitoring function. The procedure for this is described in detail in Annex 2.
- c) Upon request, make available to the Depositary all necessary and relevant documentation and render necessary assistance insofar as this is not in conflict with law or regulations laid down pursuant to law.
- d) Upon request, allow the Depositary access to its office premises to inspect the Manager's own business.

5.3 Information to third parties

Upon the appointment of Depositary, the Manager shall immediately:

- a) inform the investors in the AIF,
- b) inform all the relevant banks, brokers, counterparties, paying agents, placement agents, advisers, auditors and other relevant third parties about the appointment of the Depositary, and
- c) instruct them to give the Depositary all information required in order for the Depositary to fulfill its obligations under the Agreement, hereunder to facilitate online access for the Depositary where such is necessary or expedient.

The Manager must ascertain on an ongoing basis that all relevant third parties are instructed according to item b) above. The Manager must ensure that the required contractual basis exists for the Manager to instruct the relevant third parties to submit information to the Depositary.

The Manager agrees that the Depositary may on its own initiative collect all information that is available from any counterparties/third parties, on an ad hoc basis as well as regularly. The Manager is obligated to contribute to make the collecting of such information possible. The Depositary shall inform the Manager when information is collected from third party, except information collected from public registries and information gathered under general powers of attorney given to the Depositary by the AIF/the Manager.

5.4 Special notification

The Manager shall notify the Depositary before any changes are made in the AIF's statutes, investment policy, investment strategy or any other changes in the AIF which may have consequences for the management of the AIF. The notification shall be given at the latest four weeks prior to the date that the change shall be effective. The Depositary shall without undue delay and in return notify the Manager if the suggested change shall have consequences of material significance for this Depositary Agreement.

The Manager shall give the Depositary advance notice before the AIF or the Manager on behalf of the AIF form new legal structures with the object to invest in assets, and which will be controlled directly or indirectly by the AIF. The notification shall be given at the latest two weeks prior to the formation date of the legal structure. The Depositary shall without undue delay and in return give notice to the Manager if the formation of such legal structure shall have consequences of material significance for this Depositary Agreement.

6. INCONSISTENCY MEASURES – ESCALATION PROCEDURE

If the Depositary in its reviews discloses circumstances which may reasonably be assumed to constitute a breach of law, regulations or the AIF's statutes, a written notice shall be sent to the Manager.

The Manager shall be given a time limit that is reasonable but not longer than required, to explain or remedy the circumstances.

If the Manager does not remedy the circumstances within the fixed time limit, the Depositary shall in cooperation with the Manager and/or the AIF attempt to correct the breach, if this is deemed to be the best solution for the investors.

Infringements will be reported to the Financial Supervisory Authority of Norway pursuant to the legal and regulatory provisions applicable at the time or other guidelines laid down by the Financial Supervisory Authority of Norway. The Depositary may also revoke the Agreement, cf. clause 14 below.

The Manager shall give the Depositary the names of the Manager's representative and the AIF's representative to be contacted upon implementation of the escalation procedures.

7. TRANSFER AND OUTSOURCING

This Agreement cannot be transferred without the consent of the other parties.

The Depositary may if exercising due care and adequate monitoring, assign the function of verifying the ownership of the AIF's assets to a third party. Such third party shall fulfill the requirements pursuant to the Norwegian implementation of the Directive's Article 21 no. (11) litra (d).

Each Party to this Agreement shall disclose to the other parties the identity of any assignees and their authority and upon request disclose the criteria used to select the third party and which measures are taken to supervise and monitor the assignee.

8. TRANSPARENCY AND VERIFICATION

The Manager undertakes for the duration of this Agreement to allow the Depositary access to all required information, hereunder information from third parties acting on behalf of the AIF or the Manager, to facilitate the implementation of ongoing monitoring and follow-up as provided for in this Agreement.

At the appointment of a prime broker ("primærmegler"), the Manager shall ensure that the prime broker executes and makes available to the Depositary a statement that meets the requirements of the Regulation's Article 91.

The Depositary shall upon request submit to the Manager any information required in order for the Manager to verify the Depositary's fulfilment of its obligations under this Agreement.

9. REMUNERATION

Provisions for remuneration is set out in Annex 3 to the Agreement.

10. AMENDMENTS TO THE AGREEMENT

Amendments to the Agreement may be demanded if necessitated by the authorities' order or pursuant to law.

11. CONFIDENTIALITY

The employees of the Depositary have an obligation of confidentiality relating to knowledge they acquire in their work concerning the circumstances of others, unless otherwise specifically regulated in law or regulations laid down in pursuance of law. This obligation of confidentiality applies to any person that performs a job or an assignment for or has a position of trust in the Depositary, even if such person is not employed by the Depositary. The obligation of confidentiality shall continue to apply after a termination of this Agreement and regardless of the cause of the termination.

The Depositary is obliged to execute instructions for the handling of any confidential information. The Manager may at all times request information from the Depositary to ensure that the obligation of confidentiality is complied with.

The obligation of confidentiality shall not prevent the Financial Supervisory Authority of Norway's right to gain access to relevant documents and information.

12. LIABILITY

The Depositary is liable for any loss the AIF or its investors have suffered as a consequence of the Depositary's negligence or willful misconduct of its obligations pursuant to the AIF Act, cf. the AIF Act section 5-4 third paragraph.

The Depositary's liability towards the AIF or its investors shall not be diminished by any delegation of depositary functions to a third party that the Depositary may chose to do.

The Depositary is under no circumstance liable for any loss of income or indirect loss that the Manager may suffer as a consequence of obligations under this Agreement.

The Manager shall indemnify the Depositary for all claims directed against the Depositary based on the Depositary's lack of attending to supervisory obligations pursuant to the AIF Act and their specification in this Agreement, unless it may be ascertained that the claims are caused entirely by the Depositary's negligent acts or willful misconduct and that the claim has arisen independent of any action by the Manager.

13. MONEY LAUNDERING

Both the Depositary and the Manager are subject to the Act of 6th March 2009 no. 11 on measures to combat money laundering and the financing of terrorism, etc. (the Money Laundering Act). Both parties are expected to fulfil their obligations pursuant to the Money Laundering Act.

14. TERMINATION AND CANCELLATION

The Agreement are valid and applicable until the parties together terminates it.

Alternatively, the Agreement may be terminated by the Manager or the Depositary as set out below.

The Manager may terminate the Agreement with a six months written notice, counting from the date of the notice.

The Depositary may terminate the Agreement with six months written notice, counting from the date of the notice. If the Manager has given notice of or implemented changes pursuant to this Agreement's clause 5.4 first paragraph which will have material consequences for this Depositary Agreement, the Depositary may terminate the Agreement with one month's written notice.

In the event of material breach of contract by one of the parties, the Agreement may be terminated with immediate effect.

For the Manager or the AIF, the following shall always mean material breach of contract on the part of the Depositary:

- a) The Depositary initiate public debt settlement proceedings, stops its payments or are being subjected to bankruptcy proceedings, or
- b) The Depositary's authorisation to act as a Depositary is withdrawn or notification of withdrawal has been given.

For the Depositary, the following shall always mean material breach of contract on the part of the Manager:

- a) The Manager initiate public debt settlement proceedings, stops its payments or are being subjected to bankruptcy proceedings, or
- b) The manager's authorisation to act as a Manager of an AIF is withdrawn or withdrawal is notified.
- c) In circumstances as set out in article 6 which are not explained, remedied (or cannot be remedied) within the time limit fixed in the notification as specified in article 6.
- d) The Manager omits to give the Depositary such documentation and/or information that are required in order to exercise the Depositary functions under this Agreement, including documentation and information from third parties.

In the event of termination or cancellation the Manager shall as soon as possible upon receipt of termination or cancellation notice enter into a new depositary agreement and

submit a signed agreement to the Depositary. The Manager shall give the Depositary necessary instructions relating to the transfer of the AIF's entire portfolio to the new depositary. The Depositary shall render all required assistance in such transfer.

The change of Depositary shall be registered with the Financial Supervisory Authority of Norway.

15. EFFECTIVE DATE

This Agreement shall enter into force on the date that the AIF is established and the first share issue after the incorporation of the company has been completed.

16. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

This Agreement shall be governed by Norwegian law.

Any dispute arising from this Agreement shall be sought to be amicably settled between the Parties. If such dispute cannot be settled amicably between the Parties, such dispute shall be brought before the Norwegian courts of law and Oslo District Court shall be the legal venue.

Place/Date

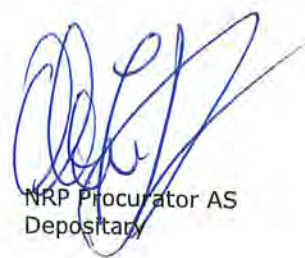
Oslo, 21.01.2019



NRP Asset Management AS
Manager



NRP 2020 AS
AIF



NRP Procurator AS
Depositary

Annex 1 to the Depositary Agreement – Contact persons

Contact persons at NRP Asset Management AS:

Lars Gjørvad – lg@nrpam.no

Robin Mattsson – rm@nrpam.no

Contact persons at NRP Procurator AS:

Anne Aspelin – nrp.depotmottaker@nrp.no

Nina Altermark – nrp.depotmottaker@nrp.no

Benedicte Olsen – nrp.depotmottaker@nrp.no

Place/Date

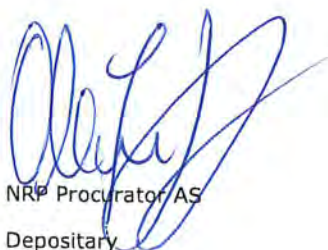
Oslo, 21.01.2019



NRP Asset Management AS
Manager



NRP 2020 AS
AIF



NRP Procurator AS
Depositary

Annex 2 to the Depositary Agreement – Service Level Agreement (SLA)

Introduction

This SLA constitutes Annex no 2 to the Depositary Agreement for the Alternative Investment Fund (AIF), entered into between the Manager, the AIF and the Depositary (as defined in the Depositary Agreement page 1).

This Annex contains a description of how the Depositary shall exercise its obligations pursuant to the Act on Alternative Investment Funds (the AIF Act) with appurtenant regulations and how the Manager/the AIF shall assist the Depositary so as to enable the Depositary to exercise its functions in an efficient manner.

The affiliation to the Depositary Agreement

This Annex 2 supplements and constitutes an integral part of the Depositary Agreement. In the event of conflict between this Annex 2 and the Depositary Agreement, Annex 2 shall prevail.

Formats to be used in the information exchange regulated in this Annex 2

Specifications of formats to be used in the information exchange will be agreed in more detail between the Manager/the AIF and the Depositary.

The Depositary's reviews

Monitoring cash and cash flows (covers the procedures nos 4 and 5)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Ensure that the bank account is opened in the AIF's name or in the Manager's name on behalf of the AIF	X				X
Ensure that the bank account is opened with a central bank or credit institution within the EEA-area which is authorised pursuant to the Directive 2006/48/EF or a bank authorised outside the EEA-area which is subject to regulation and oversight for the protection of customer funds	X				X
Evaluate and verify the Manager's routines and procedures for reconciliation of cash flows					X
Monitor inconsistency revealed in the reconciliation of cash and ensure that the inconsistency is corrected by the Manager				X	
Verify that all opened cash accounts are included in the reconciliation procedures both at the Manager's and at the Depositary's					X
Monitor the cash flows with particular attention to transactions that may be inconsistent with the operations of the AIF			X		
Based on random selection, verify that payments received and payments made are in accord with the underlying documentation. All transactions of material significance shall be checked. The random selection shall be made at unpredictable dates		X	X		

Registration of assets and verification of ownership (covers procedure no 3)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Register the AIF's assets (with the exception of cash) Except for cash funds, the AIF has the following assets: – Shares or units in other companies – Loans to other companies	X	X			
Verify the proprietary rights to the AIF's assets (inspection of right of ownership)	X	X			
Verify the proprietary rights to underlying material assets («Material asset» means the company's main investment based on the fund's investment mandate)	X	X			
Collect the annual accounts and the auditor's report, and numbered letters from the auditor, if any, for companies that have the ownership right of the main investment					X
Ensure that the Manager has procedures to secure that the AIF's assets are not transferred without the Depositary being informed about the transaction	X				X
Ensure that the Manager has procedures to secure that the Depositary is allowed access directly from any relevant third party to the documentation of the transactions. This includes ensuring that the Manager/the AIF have procedures for entering into agreements with any relevant third party concerning the disclosure of information to the Depositary	X				X
Based on random selection, verify that the Manager has entered into agreements with third parties for the provision of information to the Depositary					X

Ensure that the Manager has procedures to verify that the assets acquired by the AIF are registered in the AIF's name	X					X
Reconcile the Manager's registration/record of the AIF's assets against the Depositary's own registration					X	
Reconcile the assets of the funds against the Depositary's own registration					X	

Particular review of subscription (covers procedure no 6)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Verify that all payments received from the investors in connection with the subscription of units or shares have been received and entered in the books on the AIF's accounts		X			

Review of sale, emission, repurchase, redemption and deletion (covers procedure no 7)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Sale: • Ensure that the Manager has suitable procedures for the sale of the AIF's shares/units in the secondary market • Ensure that the procedure secures compliance with relevant regulations (statute provision for the consent of board of directors) • Ensure that the Manager regularly evaluate the procedure and its expediency • Based on random selection, verify that the procedure is effective	X X				X X X X

Emission/issue: • Ensure that the Manager has suitable procedures for the handling of emissions/ equity instruments issue • Verify that the procedure secures compliance with the relevant regulations (laws, statutes and other incorporation documents) • Ensure in particular that the procedure secures that a reconciliation is carried out of the total amount ordered against the subscription proceeds • Ensure in particular that the procedure secures that a reconciliation is carried out of received subscription proceeds against the number of issued shares/units multiplied with the subscription value • Ensure that the Manager evaluates on a regular basis the procedure and its expediency • Verify that the procedure is carried out efficiently by reconciliation of the total amount ordered against number of issued shares/units multiplied with the subscription value • Ensure that there is a correlation between the Manager's valuation and the subscription value	X				X
	X				X
	X				X
	X				X
					X
				X The review is carried out at every emission	X
Redemption: • Ensure that the Manager has suitable procedures for the redemption of the AIF's shares/units • Verify that the procedure secures compliance with relevant regulations (laws, statutes and other incorporation documents)	X				X
	X				X

• Ensure in particular that the procedure secures that a reconciliation is carried out of the total redemption order against the redemption proceeds	X				X
• Ensure in particular that the procedure secures that a reconciliation is carried out of paid redemption proceeds against the number of redeemed shares/units multiplied with the redemption value	X				X
• Ensure that the Manager regularly evaluate the procedure and its expediency					X
• Verify that the procedure is carried out efficiently by reconciliation of the paid redemption proceeds against the number of redeemed shares/units multiplied with the redemption value				X The review is carried out at every redemption	
• Ensure that there is a correlation between the Manager's valuation and the redemption value				X	
Dissolution and liquidation:					
• Ensure that the Manager has suitable procedures for the dissolution and liquidation of the AIF	X				X
• Verify that the procedure secures compliance with the relevant regulations (laws, statutes and other incorporation documents)	X				X
• Ensure in particular that the procedure secures that a reconciliation is carried out of the liquidation proceeds according to the final settlement/corporate documents against paid out liquidation proceeds	X				X

• Ensure that the Manager regularly evaluate the procedure and its expediency • Verify that the procedure is carried out efficiently by reconciliation of the paid out redemption proceeds against the number of deleted shares/units multiplied with the liquidation proceeds per share/unit		X The review is carried out upon dissolution				X
Ensure that there is consistency between the total number of shares/units in the book of shareholders/unit register/on account at the registrar's and the total number of shares/units in the AIF's annual accounts/periodic accounts						X

Review of Net Asset Value (NAV) (covers procedure no 8)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
• Verify that the Manager has suitable procedures for the valuation • Ensure that the procedure secures compliance with laws and Fund documentation¹ ○ Ensure that the valuation procedure is separated organisationally from the Manager's other business, hereunder the portfolio management ○ Ensure that the Manager through remuneration schemes and other measures compensates for conflicts of interest and prevents undue influence on the employees who carry out the valuation	X				X
	X				X
	X				X
	X				X

- Verify that the procedure is carried out efficiently by establishing that the valuation is carried out in accordance with the published model for valuation - Verify that the publishing of the valuation is in accordance with the Management Agreement and any other document that regulate the publishing of the valuation				X Reviewed at every valuation	
	If the Manager has outsourced the valuation to a third party, the Depositary shall verify that the provisions in laws and regulations for such outsourcing are complied with		X Reviewed when outsourced		

Review of settlement dates (covers procedure no 9)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Verify that payments for transactions made on behalf of the AIF are being received within generally accepted time limits for settlement		X			

Review of income/profit allocation (covers the procedure no 10)	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Verify that the dividend payment is within the dividend limitations and in accordance with any promises of dividend		X Reviewed at each dividend payment			X Reviewed yearly as a minimum
Verify that the payments of dividend from the AIF are correctly made		X Reviewed at each dividend payment			
Verify that the Manager initiates necessary measures to comply with any auditor's notes in the AIF's accounts					X

Review of investments and debt limitations	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Review of fees (covers procedure no 11)					
Verify that the AIF keeps within the investment restrictions to which it is subject pursuant to laws, regulations and Fund documentation'		X			
Verify that the AIF complies with the limitations of debt to which it is subject pursuant to laws, regulations and Fund documentation'		X			
Verify that the fees incurred by the AIF are within the framework laid down in the Fund documentation		X The review shall be carried out when fees are incurred			

General / overall reviews	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Verify that the Manager annually carries out an internal control by reviewing the annual report relating to the exercising of internal control and the auditor's report					X

The Manager's obligations

Cash	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall disclose to the Depositary all bank accounts that belong to the AIF and bank accounts in the Manager's name whereby transactions are made on behalf of the AIF. The Depositary shall be informed of any opening of new bank accounts belonging to the AIF or in the name of the Manager, whereby transactions are made on behalf of the AIF	X And ongoing				
It is the Manager's obligation to ensure that the Depositary receives the necessary insight into accounts opened in the AIF's name and accounts opened in the Manager's name and whereby transactions are made on behalf of the AIF.	X And ongoing				

Ownership to assets	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall for each AIF make a complete record of the AIF's aggregate assets and send it to the Depositary. The Manager shall procure documentation that validates that the AIF is indeed the owner of the financial instruments or assets.	X				
The Manager shall continuously procure all relevant information that the Depositary requires in order to keep a record of assets that cannot be held in custody, and to verify the ownership to these assets and underlying material assets. The Manager is also obliged hereunder to procure all relevant information from third parties. Relevant information means inter alia documentation which the Depositary deems sufficient and necessary in order for it to verify such ownership		X			

If the Depositary deems it necessary in order for it to verify the ownership with sufficient degree of certainty, it is the Manager's obligation to procure, at its own expense, a legal opinion or similar confirmation to the effect that the asset in question is indeed registered in a correct manner and allows the ownership to be confirmed		X				
The Manager shall secure that all instructions and relevant disclosures in connection with the AIF's assets are forwarded to the Depositary, so the latter is enabled to exercise its own verification or reconciliation procedure.	X And ongoing					
The Manager shall secure that the Depositary receives information immediately, from the AIF itself, the Manager and/or the AIF's counterparties and relevant third parties concerning agreed transactions, hereunder any sale or purchase of assets and corporate events that result in the issuing of financial instruments (copy of sale note, confirmation or other documentation).		X				

Subscription/emissions	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall ensure that the Depositary receives information about payments made by or on behalf of investors in connection with subscription of units or shares in the AIF within the expiry of each business day when the Manager, the AIF or a third party who acts on behalf of the AIF receives such payments or orders from investor. The Manager shall ensure that the Depositary receives all other information that is relevant and required in order to verify that the payments are being entered on accounts that are opened in the name of the AIF or in the name of the Manager on behalf of the AIF.		X			

Sale, issue, repurchase, redemption and liquidation	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall ensure that the Depositary receives all required information about the procedures for each of the following types of events: • Transfer of the AIF's shares • Emissions • Redemption of the AIF's shares • Repurchase of the AIF's shares • Dissolution and liquidation of the AIF	X				X And upon changes of procedures
The Manager shall ensure that all instructions and relevant disclosures in connection with the above types of events are being forwarded to the Depositary, to enable the latter to exercise its own verification or reconciliation procedure		X			

Valuation	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall ensure that the Depositary receives all required information about the procedure for valuation.	X				X And upon changes in the procedure
The Manager shall ensure that all relevant disclosures in connection with the valuation are being forwarded to the Depositary, to enable the latter to exercise its own verification procedure.				X At each date of publication	

Settlement dates	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall ensure that all relevant disclosures in connection with the AIF's transactions, hereunder disclosures from third party, are being forwarded to the Depositary, to enable the latter to verify that the AIF receives settlement within generally accepted time limits for settlement		X			

Income/profit allocation	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall ensure that all disclosures concerning the auditor's reservations/remarks to the annual accounts are being forwarded to the Depositary					X
The Manager shall ensure that all relevant information in connection with the AIF's dividend payments, hereunder from third party, is forwarded to the Depositary, to enable the Depositary to verify that the dividend payments are precise and complete		X At every dividend distribution			

Investments and debt limitations	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
Fees The Manager shall document the financial instruments and other assets that the AIF may invest in, hereunder the markets and countries it may invest in, and the particular investment limitations that apply to the AIF. A presentation shall be produced of counterparties that the AIF may enter into agreements with and of third parties, if any, that exercise tasks on behalf of the AIF or the Manager	X And when changes are made				
The Manager shall document the type of fees that are permitted charged to the AIF and the applicable limitations	X				

Miscellaneous provisions	At the date of assignment	By transaction	Weekly	Quarterly	Yearly
The Manager shall confirm that any third parties exercising tasks on behalf of the AIF or the Manager, have been evaluated and approved pursuant to the statutory requirements applicable to such third parties. The Manager shall forward to the Depositary the internal guidelines established in the company regarding the selection and follow-up of such third parties	X				
The Manager shall immediately send a copy of all correspondence between the Manager and the Financial Supervisory Authority of Norway, hereunder all reports/letters that the Manager sends to and receives from the Financial Supervisory Authority of Norway		X			

Place/Date

Oslo, 21.01.2019



NRP Asset Management AS
Manager



NRP 2020 AS
AIF



NRP Procurator AS
Depositary

¹ Fund documentation means: prospectus, information memorandum, subscription or order forms, investor presentations, statutes, incorporation documents, shareholder's or corporate agreements etc., and any information that are presented to an investor prior to the subscription

Annex 3 to the Depositary Agreement – Remuneration

The Manager, the AIF and the Depositary have agreed to the following remuneration of the Depositary, to serve as payment for the work imposed on the Depositary by the Act on management of alternative investment funds and its regulations, the Depositary Agreement that the parties have agreed to and the Service Level Agreement in Annex 2 to the Depositary Agreement ("the Agreement").

1. INITIAL FEE

At the date that the Agreement enter into force, the AIF shall pay an initial fee to the Depositary of NOK 30.000.

2. FIXED ANNUAL FEE

The AIF pays a fixed annual fee to the Depositary of NOK 160.000, effective as of the date that the Agreement enters into force. The remuneration shall be paid in advance on the 1st day of each half year.

3. TRANSACTION FEE

For transactions/ incidents in the AIF, a payment of NOK 7.500 per transaction is made from the AIF to the Depositary. A transaction shall be defined as:

- Emission/issue of shares
Emission completed before the effective date of the Agreement, shall not be deemed a transaction in this regard.
- Purchase/sale of assets
Additional purchase in the same company shall not be deemed a transaction in this regard. The fact that there are a number of selling parties when the ownership to a share/unit is established, does not mean that the purchase is deemed more than one transaction. The sale of a shareholding/unit shall be defined as a transaction in this regard only when the ownership is reduced to zero.
- Redemption
- Dissolution and liquidation

The fee shall be paid quarterly and in arrears. The maximum transaction based fee payable for one calendar year is NOK 100.000, regardless of the number of transactions having been completed.

4. EXTRAORDINARY FEE

In addition to the fees specified above, the following fee may accrue:

- If the Depositary must initiate escalation procedure, cf. the Agreement's clause 6, the AIF shall pay to the Depositary NOK 1,550 for each hour spent in resolving the matter.

5. PRICES

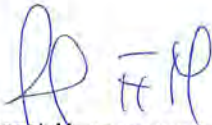
The fee shall be adjusted each year on January the 1st in accordance with the consumer price index as per 15 October. In the event that the workload is significantly increased or reduced, both parties may request renegotiation of the annual fee.

If the AIF is dissolved, the agreed prices shall apply until the calendar month in which the major part of the capital is paid to the investors, has expired. Thereafter, the fees shall be reduced to reflect the remaining risk and obligations towards the investors in the AIF. The Manager is obliged to inform the Depositary without undue delay about any events that may result in planned or potential dissolution of the AIF.

The prices specified above are exclusive of value added tax and other public duties, hereunder duties and fees accruing as a result of non-payments or delayed payments.

Place/Date

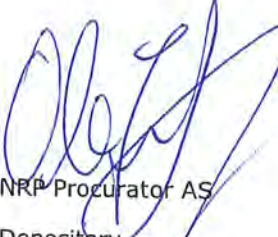
Oslo, 21.10.2019



NRP Asset Management AS
Manager



NRP 2020 AS
AIF



NRP Procurator AS
Depositary



STIFTELSESDOKUMENT FOR VIOS 155 AS

Den 7. september 2018 ble stiftelsesmøte for VIOS 155 AS avholdt i Haakon VII's gate 1, Oslo.

Til stede som stiftere var:

NRP Procurator AS AS
Haakon VII's gate 1
0198 OSLO

Org.nr: 934 560 892

Som vedtekter ble protokollert:

1. VEDTEKTER

§ 1

Foretaksnavn

Selskapets foretaksnavn er VIOS 155 AS. Selskapet er et aksjeselskap.

§ 2

Forretningskontor

Selskapets forretningskontor er i Oslo kommune.

§ 3

Virksomhet

Selskapets virksomhet er investering i eiendom, skipsfart, verdipapirer, handelsvirksomhet og konsulenttjenester, samt deltagelse i andre virksomheter.

§ 4

Aksjekapital

Selskapets aksjekapital er NOK 30.000 fordelt på 30.000 aksjer, hver pålydende NOK 1.

§ 5

Ledelse

Selskapets styre består av 1-3 medlemmer med eventuelle varamedlemmer, som velges av generalforsamlingen. Selskapets firma tegnes av styrets leder alene.

§ 6
Generalforsamling

Den ordinære generalforsamling skal behandle:

1. Godkjenning av årsregnskapet, herunder utdeling av utbytte.
2. Andre saker som etter lov eller vedtektene hører under generalforsamlingen.

§ 7
Forholdet til aksjeloven

For øvrig henvises til den til enhver tid gjeldende aksjelovgivning.

2. TEGNING AV AKSJER

Som stiftere:

Stifteren, NRP Procurator AS, tegnet seg for 30.000 aksjer, hver aksje pålydende NOK 1, til tegningskurs NOK 1 i alt NOK 30.000.



NRP Procurator AS
v/ Anita Næsheim iflg. fullmakt

3. INNBETALING AV AKSJEINNSKUDDET

- (i) Aksjeinnskuddet skal innbetales senest 25. september 2018. Ved forsinket innbetaling påløper 8,5% morarente p.a.
- (ii) Aksjeinnskuddet gjøres opp ved innbetaling av til sammen NOK 30.000 i kontanter til selskapets bankkonto.

4. OMKOSTNINGER VED STIFTELSEN

Selskapet skal dekke direkte omkostninger ved stiftelsen. Omkostningen som samlet antas å beløp seg til ca. NOK 10.000 gjelder følgende.

Gebyr til Enhetsregisteret	NOK 6.000
Diverse	NOK 4.000

5. STYRE

Det ble besluttet at selskapet skal ha følgende styre:

Anita Næsheim (styreleder)

Grethe Pedersen (varamedlem)

6. REVISOR

Som selskapets revisor ble utpekt som følger:

Deloitte AS

v/ Alf-Anton Eid

Postboks 221 - Sentrum

0103 Oslo

Oslo, 7. september 2018



NRP Procurator AS
v/ Anita Næsheim iflg. fullmakt

Årsregnskap 2018

VIOS 155 AS

Org.nr.: 921 532 059

Utarbeidet av:
NRP Procurator 

Resultatregnskap

	Note	2018
Driftsinntekter og driftskostnader		
Driftsresultat		<u>0</u>
Finansinntekter og finanskostnader		
Resultat av finansposter		<u>0</u>
Ordinært resultat før skattekostnad		0
Skattekostnad på ordinært resultat	5	<u>0</u>
Ordinært resultat		0

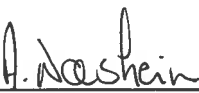
Balanse

	Note	2018
Eiendeler		
Omløpsmidler		
Bankinnskudd o.l.		
Bankinnskudd		21 305
Sum bankinnskudd o.l.		<u>21 305</u>
Sum omløpsmidler		<u>21 305</u>
Sum eiendeler		<u>21 305</u>

Balanse

	Note	2018
Egenkapital og gjeld		
Egenkapital		
Innskutt egenkapital		
Aksjekapital	3, 4	30 000
Annen innskutt egenkapital	4	-8 695
Sum innskutt egenkapital		<u>21 305</u>
Opptjent egenkapital		
Sum egenkapital		<u>21 305</u>
Sum egenkapital og gjeld		<u>21 305</u>

Oslo, 28.01.2019
Styret i VIOS 155 AS



Anita Næsheim
styreleder

Noter**Regnskapsprinsipper**

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og NRS 8 - God regnskapsskikk for små foretak. Årsregnskapet er for perioden 07.09.2018-31.12.2018.

Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 22% på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reverseres i samme periode er utlignet og nettoført.

Klassifisering og vurdering av omløpsmidler

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi.

Note 2 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser, lån til ansatte m.m.**Pensjonsforpliktelser**

Selskapet er ikke pliktig til å ha tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon.

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2018 utgjør kr 0.
I tillegg kommer honorar for andre tjenester med kr 3 125.

Note 3 Aksjonærer**Aksjekapitalen i VIOS 155 AS pr. 31.12 består av:**

	Antall	Pålydende	Bokført
Ordinære aksjer	30 000	1,00	30 000
Sum	30 000		30 000

Eierstruktur

De største aksjonærene i % pr. 31.12 var:

	Ordinære	Eierandel	Stemmeandel
NRP Procurator AS	30 000	100,0	100,0
Totalt antall aksjer	30 000	100,0	100,0

Noter

Note 4 Egenkapital

	Aksjekapital	Annen innskutt egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 07.09.2018	30 000	-8 695	21 305
Årets resultat	0	0	0
Egenkapital 31.12.2018	30 000	-8 695	21 305

Note 5 Skatt

Årets skattekostnad	2018
Resultatført skatt på ordinært resultat:	
Betalbar skatt	0
Endring i utsatt skattefordel	0
Skattekostnad ordinært resultat	0
Skattepliktig inntekt:	
Ordinært resultat før skatt	0
Permanente forskjeller	-8 695
Endring i midlertidige forskjeller	0
Skattepliktig inntekt	-8 695
Betalbar skatt i balansen:	
Betalbar skatt på årets resultat	0
Sum betalbar skatt i balansen	0

Skatteeffekten av midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring som har gitt opphav til utsatt skatt og utsatte skattefordeler, spesifisert på typer av midlertidige forskjeller:

	2018
Akkumulert fremførbart underskudd	-8 695
Inngår ikke i beregningen av utsatt skatt	8 695
Grunnlag for beregning av utsatt skatt	0
Utsatt skattefordel (22 %)	0
Effekt av endring av skattesats	

I henhold til God regnskapsskikk for små foretak balanseføres ikke utsatt skattefordel.

Til generalforsamlingen i VIOS 155 AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert VIOS 155 AS' årsregnskap som viser et årsresultat på kr 0. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2018, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2018, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon om årsregnskapet. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Uttalelse om andre lovmessige krav

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000

«Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringspraksis i Norge.

Oslo, 28. januar 2019
Deloitte AS

Alf-Anton Eid

Statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Alf Anton Eid

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1237649

IP: 77.16.xxx.xxx

2019-01-28 10:14:50Z



Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validate>



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2019 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer:	921 532 059
Organisasjonsform:	Aksjeselskap
Foretaksnavn:	NRP EIENDOM 2020 INVEST AS
Forretningsadresse:	c/o NRP Procurator AS Haakon VIIIs gate 1 0161 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode:	01.01.2019 - 31.12.2019

Konsern

Morselskap i konsern:	Ja
Konsernregnskap lagt ved:	Nei

Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet:	Ja
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet:	Regnskapslovens alminnelige regler

Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet:	Nina Ekhaugen
Dato for fastsettelse av årsregnskapet:	06.03.2020

Grunnlag for avgivelse

År 2019: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2018: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2019

Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.

Brønnøysundregistrene, 14.08.2020



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
RESULTATREGNSKAP			
Leieinntekter	3		
Verdiendring investeringseiendom	3		
Kostnader			
Lønnskostnad		1 688	
Annen driftskostnad	3	628 991	
Sum kostnader		630 678	
Driftsresultat		-630 678	
Finansinntekter og finanskostnader			
Annen renteinntekt		2 283 734	
Sum finansinntekter		2 283 734	
Annen finanskostnad		3	
Sum finanskostnader		3	
Netto finans		2 283 732	
Ordinært resultat før skattekostnad		1 653 053	0
Skattekostnad på ordinært resultat	7		
Ordinært resultat etter skattekostnad		1 653 053	0
Årsresultat		1 653 053	0
Årsresultat etter minoritetsinteresser		1 653 053	
Totalresultat		1 653 053	
Overføringer og disponeringer			
Overført til annen egenkapital	6	1 653 053	
Sum overføringer og disponeringer		1 653 053	



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
BALANSE - EIENDELER			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler			
Finansielle anleggsmidler			
Investering i datterselskap	4	13 760 632	
Sum finansielle anleggsmidler		13 760 632	
Sum anleggsmidler		13 760 632	0
Omløpsmidler			
Varer			
Investeringer			
Aksjer og andeler i foretak i samme konsern	4		
Bankinnskudd, kontanter og lignende			
Bankinnskudd		940 808 993	21 305
Sum bankinnskudd, kontanter og lignende		940 808 993	21 305
Sum omløpsmidler		940 808 993	21 305
SUM EIENDELER		954 569 624	21 305
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital	5, 6	29 503 400	30 000
Annen innskutt egenkapital	6, 6, 6	922 023 188	-8 695
Sum innskutt egenkapital		951 526 588	21 305
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	6	1 653 053	
Sum opptjent egenkapital		1 653 053	



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
Sum egenkapital		953 179 641	21 305
Sum langsiktig gjeld		0	0
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		1 339 802	
Annen kortsiktig gjeld		50 181	
Sum kortsiktig gjeld		1 389 983	
Sum gjeld		1 389 983	0
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		954 569 624	21 305



Årsregnskap 2019

NRP Eiendom 2020 Invest AS

Org.nr.: 921 532 059

Utarbeidet av:

NRP Procurator 



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Årsberetning 2019

Virksomhetens art og lokalisering

Selskapets formål er å eie aksjer i NRP 2020 AS ("Fondsselskapet"), herunder å bidra til kapitalisering av Fondsselskapet gjennom innskudd av kapital og det som står i naturlig forbindelse med dette. Selskapet er lokalisert i Oslo kommune.

Rettvisende oversikt over utvikling og resultat

Styret mener at årsregnskapet gir et rettvisende bilde av selskapets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat.

Fortsatt drift

I samsvar med regnskapslovens § 3-3 bekreftes det at forutsetningen om fortsatt drift er til stede og at denne forutsetningen er lagt til grunn ved utarbeidelsen av regnskapet.

Arbeidsmiljø, likestilling og diskriminering

Selskapet har ingen ansatte.

Ytre miljø

Virksomhetens bransje medfører verken forurensning eller utslipp som kan være til skade for det ytre miljø utover det som er normalt for denne type virksomhet.

Redegjørelse for årsregnskapet

NRP Eiendom 2020 Invest AS investerer all tilgjengelig kapital i NRP 2020 AS som igjen investerer all sin tilgjengelige kapital i næringseiendom. Selskapet ble netto tilført kr. 951 535 283 i egenkapital i 2019, hvorav kr. 221 250 632 er fra en ikke registrert kapitalforhøyelse. Det er i løpet av året innbetalt kr. 13 760 632 til NRP 2020 AS. Per 31.12.2019 har selskapet en eierandel på 68,8 % i NRP 2020 AS. Selskapets bankbeholdning per 31.12.2019 var kr. 940 808 993.

Styret kjenner ikke til ytterligere forhold av viktighet for å bedømme selskapets stilling og resultat som ikke fremgår av årsregnskapet. Det er heller ikke etter regnskapsårets utgang inntrådt forhold som etter styrets syn har betydning ved bedømmelse av regnskapet.

I 2019 hadde selskapet et resultat etter skattekostnad på kr. 1 653 053 som foreslås disponert slik:

Disponering	Beløp
Til annen egenkapital	1 653 053

Oslo, 28.01.2020

Styret i NRP Eiendom 2020 Invest AS

Odd Ingar Solbakken
styreleder

Christian Bruusgaard
styremedlem

Christian Storm
styremedlem

Erik Werner Nilsen
styremedlem



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Resultatregnskap

	Note	2019	2018
Driftsinntekter og driftskostnader			
Lønnskostnad		1 688	0
Annen driftskostnad	3	628 991	0
Sum driftskostnader		630 678	0
Driftsresultat		-630 678	0
Finansinntekter og finanskostnader			
Annen renteinntekt		2 283 734	0
Sum finansinntekter		2 283 734	0
Annen finanskostnad		3	0
Sum finanskostnader		3	0
Resultat av finansposter		2 283 732	0
Ordinært resultat før skattekostnad		1 653 053	0
Skattekostnad på ordinært resultat	7	0	0
Ordinært resultat		1 653 053	0
Årsresultat		1 653 053	0
Disponering av resultat			
Overført til annen egenkapital	6	1 653 053	0
Sum overføringer		1 653 053	0



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Balance

	Note	2019	2018
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i datterselskap	4	13 760 632	0
Sum finansielle anleggsmidler		13 760 632	0
Sum anleggsmidler		13 760 632	0
Omløpsmidler			
Bankinnskudd o.l.			
Bankinnskudd		940 808 993	21 305
Sum bankinnskudd o.l.		940 808 993	21 305
Sum omløpsmidler		940 808 993	21 305
Sum eiendeler		954 569 624	21 305



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Balanse

	Note	2019	2018
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital	5, 6	29 503 400	30 000
Overkurs	6	700 781 251	0
Ikke registrert kapitalendring	6	221 250 632	0
Annen innskutt egenkapital	6	-8 695	-8 695
Sum innskutt egenkapital		951 526 588	21 305
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	6	1 653 053	0
Sum opptjent egenkapital		1 653 053	0
Sum egenkapital		953 179 641	21 305
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		1 339 802	0
Annen kortsiktig gjeld		50 181	0
Sum kortsiktig gjeld		1 389 983	0
Sum gjeld		1 389 983	0
Sum egenkapital og gjeld		954 569 624	21 305

Oslo, 28.01.2020

Styret i NRP Eiendom 2020 Invest AS

Odd Ingar Solbakken
styreleder

Christian Bruusgaard
styremedlem

Christian Storm
styremedlem

Erik Werner Nilsen
styremedlem



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Indirekte kontantstrøm

	2019	2018
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	1 653 053	0
Endring i leverandørgjeld	1 339 802	0
Endring i andre tidsavgrensningsposter	50 181	0
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	3 043 036	0
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av aksjer og andeler i andre foretak	-13 760 632	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-13 760 632	0
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Innbetalinger av egenkapital	951 535 283	21 305
Tilbakebetalinger av egenkapital	-30 000	0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	951 505 283	21 305
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	940 787 688	21 305
Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. begynnelse	21 305	0
Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. slutt	940 808 993	21 305



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Noter

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og NRS 8 - God regnskapsskikk for små foretak.

Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 22% på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reverseres i samme periode er utlignet og nettoført.

Klassifisering og vurdering av anleggsmidler

Anleggsmidler omfatter eiendeler bestemt til varig eie og bruk. Anleggsmidler er vurdert til anskaffelseskost, fratrasket avskrivninger og nedskrivninger. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på transaksjonstidspunktet.

Klassifisering og vurdering av omløpsmidler

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på transaksjonstidspunktet.

Aksjer i datterselskap

Datterselskap og tilknyttede selskaper vurderes etter kostmetoden i selskapsregnskapet. Investeringen er vurdert til anskaffelseskost for aksjene med mindre nedskrivning har vært nødvendig. Det er foretatt nedskrivning til virkelig verdi når verdifall skyldes årsaker som ikke kan forventes å være forbigående og det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk. Nedskrivninger er reversert når grunnlaget for nedskrivning ikke lenger er til stede.

Utbytte, konsernbidrag og andre utdelinger fra datterselskap er inntektsført samme år som det er avsatt i givers regnskap. Overstiger utbytte / konsernbidraget andelen av opptjent resultat etter anskaffelsestidspunktet, representerer den overskytende del tilbakebetaling av investert kapital, og utdelingene er fratrasket investeringens verdi i balansen til morselskapet.

Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer oppføres til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringene.



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Noter

Note 2 Lønnskostnader og ytelser, godtgjørelser til daglig leder, styret og revisor

Selskapet har gjennom året ikke hatt noen ansatte.

Godtgjørelse til ledende ansatte og styret

Det er kostnadsført honorar til styret med kr. 1 479 i 2019.

Godtgjørelse til revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2019 utgjør kr. 5 625.

Honoraret er inklusive merverdiavgift.

Note 3 Driftskostnader

	2019
Forvaltning	216 425
Forretningsførsel	122 370
Depotmottaker	64 249
Revisjonshonorar	5 625
Juridisk honorar	163 374
Andre driftskostnader	56 948
Sum administrasjonskostnader	628 991

Note 4 Datterselskap, TS og FKV

	Kontor- kommune	Eier- andel	Stemme- andel	Resultat (100%)	Egenkapital (100%)
NRP 2020 AS	Oslo	68,8 %	68,8 %	-2 867 076,0	267 024 254

Bokført verdi av egenkapitalen i NRP 2020 AS er kr. 267 mill., hvorav kr. 250 mill. vedrører en emisjon innbetalt og registrert i 2020.

Investeringer etter kostmetoden

Datterselskap:

Selskapets navn	Anskaffelses- kost	Tilbakebetalt kapital i tidligere år	Tilbakebetalt kapital i perioden	Balanseført verdi 31.12.2019	Inntekt på investering i perioden
NRP 2020 AS	13 760 632	0	0	13 760 632	0
Sum	13 760 632	0	0	13 760 632	0



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Noter

Note 5 Aksjonærer

Aksjekapitalen i NRP Eiendom 2020 Invest AS pr. 31.12 består av:

	Antall	Pålydende	Bokført
Ordinære aksjer	29 503 400	1,00	29 503 400
Sum		29 503 400	29 503 400

Eierstruktur

Ingen aksjonærer eide over 5 % pr. 31.12.2019.

Aksjer eiet/kontrollert av medlemmer i styret:

Ingen aksjer er eiet/kontrollert av medlemmer i styret.

Note 6 Egenkapital

	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01.2019	30 000	0	0	-8 695	21 305
Kapitalforhøyelse	29 503 400	700 781 251	221 250 632	0	951 535 283
Kapitalnedsettelse	-30 000	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	1 653 053	1 653 053
Egenkapital 31.12.2019	29 503 400	700 781 251	221 250 632	1 644 358	953 179 641

Note 7 Skatt

Årets skattekostnad	2019	2018
Resultatført skatt på ordinært resultat:		
Betalbar skatt	0	0
Endring i utsatt skattefordel	0	0
Skattekostnad ordinært resultat	0	0
Skattepliktig inntekt:		
Ordinært resultat før skatt	1 653 053	0
Permanente forskjeller	-7 267 885	-8 695
Endring i midlertidige forskjeller	0	0
Skattepliktig inntekt	-5 614 832	-8 695



NRP Eiendom 2020 Invest AS

Noter

Betalbar skatt i balansen:

Betalbar skatt på årets resultat

0

0

Sum betalbar skatt i balansen

0

0

Skatteeffekten av midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring som har gitt opphav til utsatt skatt og utsatte skattefordeler, spesifisert på typer av midlertidige forskjeller:

	2019	2018	Endring
Akkumulert fremførbart underskudd	-5 623 527	-8 695	5 614 832
Inngår ikke i beregningen av utsatt skatt	5 623 527	8 695	-5 614 832
Grunnlag for utsatt skattefordel	0	0	0
Utsatt skattefordel (22 %)	0	0	0

I henhold til God regnskapsskikk for små foretak balanseføres ikke utsatt skattefordel.

Note 8 Ikke balanseførte forpliktelser

Selskapet har komittert seg til å innbetale kr. 720 000 000 i kapital til NRP 2020 AS. Per 31.12.2019 var gjenværende komittert kapital kr. 706 239 368.

Note 9 Andre forhold

Selskapet har inngått forretningsføreravtale med NRP Procurator AS og en forvaltningsavtale med NRP Asset Management AS. Selskapet betaler NRP Asset Management 0,15 % av egenkapitalen (hvor beregningsmåte er nærmere fastsatt i avtale) for forvaltning. Selskapet har forpliktet seg til å betale 1 % av egenkapitalen (hvor beregningsmåten er nærmere fastsatt i respektive avtale) som et årlig vederlag i henhold til inngåtte avtaler med distributører om kapitalinnhenting.



Deloitte AS
Dronning Eufemias gate 14
Postboks 221 Sentrum
NO-0103 Oslo
Norway

Tel: +47 23 27 90 00
www.deloitte.no

Til generalforsamlingen i NRP Eiendom 2020 Invest AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert NRP Eiendom 2020 Invest AS' årsregnskap som viser et overskudd på kr 1 653 053. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2019, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2019, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Deloitte AS and Deloitte Advokatfirma AS are the Norwegian affiliates of Deloitte NSE LLP, a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.no for a more detailed description of DTTL and its member firms.

© Deloitte AS

Registrert i Foretaksregisteret Medlemmer av
Den norske Revisorforening
Organisasjonsnummer: 980 211 282

Penneo Dokumentnøkkel: D3C2P-26YOA-50ETI-8J51H-MIJ2F-NC2SJ



Deloitte.

side 2

Uavhengig revisors beretning -
NRP Eiendom 2020 Invest AS

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Uttalelse om andre lovmessige krav

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til resultatdisponering er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

Penneo Dokumentnøkkel: D3C2P-26YOA-50ETI-8J51H-MIJZF-NC2SJ



Deloitte.

side 3

Uavhengig revisors beretning -
NRP Eiendom 2020 Invest AS

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 4. februar 2020
Deloitte AS

Alf-Anton Eid
statsautorisert revisor

Penneo Dokumentnøkkel: D3C2P-26YOA-50ET-8J51H-MIJ2F-NC2SJ



PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Alf Anton Eid

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1237649

IP: 81.0.xxx.xxx

2020-02-04 07:48:36Z



Penneo Dokumentnøkkel: D3C2P-26YOA-50ET-8J5TH-MIJF-NC2SJ

Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - **<https://penneo.com/validate>**

Årsregnskap 2018

VIOS 154 AS

Org.nr.: 921 531 982

Resultatregnskap

	Note	2018
Driftsinntekter og driftskostnader		
Driftsresultat		<u>0</u>
Finansinntekter og finanskostnader		
Resultat av finansposter		<u>0</u>
Ordinært resultat før skattekostnad		0
Skattekostnad på ordinært resultat	5	<u>0</u>
Ordinært resultat		0

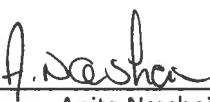
Balanse

	Note	2018
Eiendeler		
Omløpsmidler		
Bankinnskudd o.l.		
Bankinnskudd		21 305
Sum bankinnskudd o.l.		<u>21 305</u>
Sum omløpsmidler		<u>21 305</u>
Sum eiendeler		<u>21 305</u>

Balanse

	Note	2018
Egenkapital og gjeld		
Egenkapital		
Innskutt egenkapital		
Aksjekapital	3, 4	30 000
Annen innskutt egenkapital	4	-8 695
Sum innskutt egenkapital		<u>21 305</u>
Opptjent egenkapital		
Sum egenkapital		<u>21 305</u>
Sum egenkapital og gjeld		<u>21 305</u>

Oslo, 28.01.2019
Styret i VIOS 154 AS


Anita Næsheim
styreleder

Noter**Regnskapsprinsipper**

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og NRS 8 - God regnskapsskikk for små foretak. Årsregnskapet er for perioden 07.09.2018-31.12.2018.

Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 22% på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reverseres i samme periode er utlignet og nettoført.

Klassifisering og vurdering av omløpsmidler

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi.

Note 2 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser, lån til ansatte m.m.**Pensjonsforpliktelser**

Selskapet er ikke pliktig til å ha tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon.

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2018 utgjør kr 0.
I tillegg kommer honorar for andre tjenester med kr 3 125.

Note 3 Aksjonærer**Aksjekapitalen i VIOS 154 AS pr. 31.12 består av:**

	Antall	Pålydende	Bokført
Ordinære aksjer	30 000	1,00	30 000
Sum	30 000		30 000

Eierstruktur

De største aksjonærene i % pr. 31.12 var:

	Ordinære	Eierandel	Stemmeandel
NRP Procurator AS	30 000	100,0	100,0
Totalt antall aksjer	30 000	100,0	100,0

Noter

Note 4 Egenkapital

	Aksjekapital	Annen innskutt egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 07.09.2018	30 000	-8 695	21 305
Årets resultat	0	0	0
Egenkapital 31.12.2018	30 000	-8 695	21 305

Note 5 Skatt

Årets skattekostnad	2018
Resultatført skatt på ordinært resultat:	
Betalbar skatt	0
Endring i utsatt skattefordel	0
Skattekostnad ordinært resultat	0
Skattepliktig inntekt:	
Ordinært resultat før skatt	0
Permanente forskjeller	-8 695
Endring i midlertidige forskjeller	0
Skattepliktig inntekt	-8 695
Betalbar skatt i balansen:	
Betalbar skatt på årets resultat	0
Sum betalbar skatt i balansen	0

Skatteeffekten av midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring som har gitt opphav til utsatt skatt og utsatte skattefordeler, spesifisert på typer av midlertidige forskjeller:

	2018
Akkumulert fremførbart underskudd	-8 695
Inngår ikke i beregningen av utsatt skatt	8 695
Grunnlag for beregning av utsatt skatt	0
Utsatt skattefordel (22 %)	0
Effekt av endring av skattesats	

I henhold til God regnskapsskikk for små foretak balanseføres ikke utsatt skattefordel.

Til generalforsamlingen i VIOS 154 AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert VIOS 154 AS' årsregnskap som viser et årsresultat på kr 0. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2018, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2018, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-setningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon om årsregnskapet. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Uttalelse om andre lovmessige krav*Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokførings praksis i Norge.

Oslo, 28. januar 2019
Deloitte AS

Alf-Anton Eid
statsautorisert revisor

PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Alf Anton Eid

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1237649

IP: 77.16.xxx.xxx

2019-01-28 10:14:50Z



Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validate>



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2019 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer:	921 531 982
Organisasjonsform:	Aksjeselskap
Foretaksnavn:	NRP 2020 AS
Forretningsadresse:	c/o NRP Procurator AS Haakon VIIIs gate 1 0161 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode:	01.01.2019 - 31.12.2019

Konsern

Morselskap i konsern:	Nei

Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet:	Ja
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet:	Regnskapslovens alminnelige regler

Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet:	Nina Ekhaugen
Dato for fastsettelse av årsregnskapet:	06.03.2020

Grunnlag for avgivelse

År 2019: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2018: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2019

Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.

Brønnøysundregistrene, 14.08.2020



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
RESULTATREGNSKAP			
Kostnader			
Personnel expenses		4 501	
Other operating expenses	2, 3	2 863 932	
Sum kostnader		2 868 433	
Driftsresultat		-2 868 433	
Finansinntekter og finanskostnader			
Annen renteinntekt		1 357	
Sum finansinntekter		1 357	
Netto finans		1 357	
Ordinært resultat før skattekostnad		-2 867 076	0
Tax on ordinary result	6		
Ordinært resultat etter skattekostnad		-2 867 076	0
Årsresultat		-2 867 076	0
Årsresultat etter minoritetsinteresser		-2 867 076	
Totalresultat		-2 867 076	
Overføringer og disponeringer			
Transferred from share premium	5	-2 867 076	
Sum overføringer og disponeringer		-2 867 076	



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
BALANSE - EIENDELER			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler			
Sum anleggsmidler		0	0
Omløpsmidler			
Varer			
Fordringer			
Krav på innbetaling av selskapskapital	5	250 000 000	
Sum fordringer		250 000 000	
Bankinnskudd, kontanter og lignende			
Bank deposit		17 416 704	21 305
Sum bankinnskudd, kontanter og lignende		17 416 704	21 305
Sum omløpsmidler		267 416 704	21 305
SUM EIENDELER		267 416 704	21 305
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Share capital	4, 5	800 001	30 000
Annen innskutt egenkapital	5, 5, 5	266 224 253	-8 695
Sum innskutt egenkapital	5	267 024 254	21 305
Sum egenkapital		267 024 254	21 305
Sum langsiktig gjeld		0	0
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		387 949	



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2019	2018
Other current liabilities		4 501	
Sum kortsiktig gjeld		392 450	
Sum gjeld		392 450	0
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		267 416 704	21 305



Skatteetaten

Vår dato
10.02.2020

Din/Deres dato
21.01.2020

Saksbehandler
Lars Waaltorp

800 80 000
Skatteetaten.no

Din/Deres referanse
AR356297123

Telefon
32212244

Org.nr
974761076

Vår referanse
2020/5065507

Postadresse
Postboks 9200 Grønland
0134 OSLO

NRP 2020 AS
c/o NRP Procurator AS
0161 OSLO

Att. Aleksander Unhur

Tillatelse til å utarbeide årsregnskap og årsberetning på engelsk for NRP 2020 AS, org.nr. 921 531 982

Vi viser til deres brev av 20. januar 2020 der det søkes om dispensasjon fra kravet til å utarbeide årsregnskap og årsberetning på norsk for NRP 2020 AS.

Skattekontoret gir på bakgrunn av en konkret helhetsvurdering NRP 2020 AS dispensasjon fra kravet til å utarbeide årsregnskap og årsberetning på norsk, jf. regnskapsloven § 3-4 tredje ledd. Dispensasjonen gjelder så lenge opplysningene som danner grunnlaget for vedtaket ikke endres vesentlig.

Kopi av dette brevet må sendes til Regnskapsregisteret i Brønnøysund sammen med årsregnskapet. Den regnskapspliktige må selv dokumentere ved dette brev at tillatelse er gitt.

Bakgrunn

NRP 2020 AS er et alternativt investeringsfond under AIF-loven, og er hovedsakelig eid av profesjonelle eiere. Selskapet driver virksomhet innen finansiell investering i eiendom i Norden (unntatt Island). Selskapet er i en fase hvor det innhentes egenkapital og gjøres investeringer. Fondet er tilrettelagt for utenlandsk kapitalinnhenting. Som følge av at det investeres i utenlandske selskap, kan selskapet måtte legge frem dets regnskap overfor internasjonale aktører i forbindelse med investeringene, for eksempel ved garantistillelse.

Skattekontorets vurdering

Etter regnskapsloven § 3-4 tredje ledd skal "årsregnskapet og årsberetningen [...] være på norsk. Departementet kan ved [...] enkeltvedtak bestemme at årsregnskapet og/eller årsberetningen kan være på et annet språk."

I Ot. prp. nr. 42 (1997-1998) Om lov om årsregnskap mv., er det uttalt følgende om regnskapslovens formål, jf. pkt. 1.1:

"Regjeringen har som siktemål at regnskapsloven skal bidra til informative regnskaper for ulike grupper av regnskapsbrukere. Regnskapsbrukerne er dels investorer og kreditorer som tilfører kapital til foretakene, og dels andre grupper som har interesse av å vite hvordan foretaket drives, f.eks. de ansatte og lokalsamfunnet. Informasjonen til kapitalmarkedet skal gi grunnlag for riktig



prising av finansielle objekter. Riktig prisdannelse på aksjer er en forutsetning for at ressursbruken i samfunnsøkonomien skal bli best mulig. Gode regnskaper vil også gjøre det vanskeligere for markedsdeltakere å ta ut spekulasjonsgevinster med basis i skjevt fordelt informasjon."

Det fremgår således at et av hovedformålene med regnskapsloven er å bidra til "informative regnskaper for ulike grupper av regnskapsbrukere". Regnskapsbrukere vil omfatte, jf. uttalelsen i proposisjonen, blant andre investorer, kreditorer, ansatte og lokalsamfunnet.

Det er etter skattekontorets vurdering derfor avgjørende ved vurdering av om dispensasjon fra kravet til å utarbeide årsregnskap og/eller årsberetning på norsk kan gis, at det ikke foreligger mulige brukere av regnskapsinformasjon som blir vesentlig berørt negativt ved en eventuell dispensasjon.

Det er særlig hensynet til brukerne av regnskapsinformasjon som skal vurderes ved en dispensasjonssøknad. I denne vurderingen har skattekontoret lagt særlig vekt på at selskapet hovedsakelig er eid av profesjonelle eiere. Videre er det vektlagt at selskapet driver virksomhet i en bransje der alle sentrale aktører behersker og benytter engelsk.

Vennligst oppgi vår referanse ved henvendelse i saken.

Med hilsen

Lars Waalorp
seniorrådgiver
Brukerdialog, brukerkontakt
Skatteetaten

Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer.



Deloitte AS
Dronning Eufemias gate 14
Postboks 221 Sentrum
NO-0103 Oslo
Norway

Tel: +47 23 27 90 00
www.deloitte.no

Til generalforsamlingen i NRP 2020 AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert NRP 2020 AS' årsregnskap som viser et underskudd på kr 2 867 076. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2019, resultatregnskap og kontantstrømpstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2019, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Deloitte AS and Deloitte Advokatfirma AS are the Norwegian affiliates of Deloitte NSE LLP, a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.no for a more detailed description of DTTL and its member firms.

© Deloitte AS

Registrert i Foretaksregisteret Medlemmer av
Den norske Revisorforening
Organisasjonsnummer: 980 211 282

Penneo Dokumentnøkkel: HL1B4-8S5T4-W8BB-5HGNW-IDU4C-4671H



Deloitte.

side 2

Uavhengig revisors beretning -

NRP 2020 AS

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimater og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Uttalelse om andre lovmessige krav

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til resultatdisponering er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

Penneo Dokumentnøkkel: HL1B4-8S5T4-W8BB-5HGWN-IDU4C-4671H



Deloitte.

side 3

Uavhengig revisors beretning -
NRP 2020 AS

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000

«Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 4. februar 2020
Deloitte AS

Alf-Anton Eid
statsautorisert revisor

Penneo Dokumentnøkkel: HL1B4-8S5T4-W8BB-5HGNW-IDU4C-4671H



PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Alf Anton Eid

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1237649

IP: 81.0.xxx.xxx

2020-02-04 07:48:36Z



Penneo Dokumentnøkkel: HL1B4-8S5T4-W8BB-5HGNW-IDU4C-4671H

Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validate>



Financial Statements 2019

NRP 2020 AS

Org.no.: 921 531 982

Prepared by:

NRP Procurator 



NRP 2020 AS

The board of directors' report 2019

The financial statements

The company started its activities in late 2019. Equity of NOK 20 mill has been drawn in 2019, but not invested as of 31.12.2019. At year-end, the company has liquid reserves of NOK 17 mill.

The company's result after tax is NOK -2,9 mill, which reflects total operating expenses of NOK 2,9 mill.

Operations and location

The objective of NRP 2020 AS is to invest in real estate, either directly or indirectly through other companies, including through companies, partnerships, shares or shares in other companies together with loans and all associated activities. The company is located in Oslo.

Going concern

In accordance with the Accounting Act § 3-3, we confirm that the financial statements have been prepared under the assumption of going concern.

Work environment, equal opportunities and discrimination

The company has no employees.

External environment

The company's operations do not result in pollution or spillage harmful to the external environment, beyond what is normal for similar operations. In 2019 the company had a result after tax of NOK -2,9 mill. which is proposed to be allocated as follows:

Disposition	Amount
Transferred from share premium	-2,9 mill.

Oslo, 28.01.2020
The board of NRP 2020 AS

Odd Solbakken
chairman of the board

Christian Bruusgaard
member of the board

Christian Storm
member of the board

Erik Werner Nilsen
member of the board



NRP 2020 AS

Profit and loss account

	Note	2019	2018
Operating income and operating expenses			
Personnel expenses		4 501	0
Other operating expenses	2, 3	2 863 932	0
Total operating expenses		2 868 433	0
Net operating profit / loss		-2 868 433	0
Financial income and expenses			
Other interest income		1 357	0
Financial income		1 357	0
Net financial profit / loss		1 357	0
Ordinary result before tax		-2 867 076	0
Tax on ordinary result	6	0	0
Ordinary result after tax		-2 867 076	0
Net profit / loss		-2 867 076	0
Attributable to			
Transferred from share premium	5	-2 867 076	0
Total		-2 867 076	0



NRP 2020 AS

Balance sheet

All numbers in NOK	Note	2019	2018
Assets			
Current assets			
Receivables			
Receivable subscribed share capital	5	250 000 000	0
Total receivables		250 000 000	0
Bank deposit			
Bank deposit		17 416 704	21 305
Cash and cash equivalents		17 416 704	21 305
Total current assets		267 416 704	21 305
Total assets		267 416 704	21 305



NRP 2020 AS

Balance sheet

All numbers in NOK	Note	2019	2018
Equity and liabilities			
Equity			
Paid-in equity			
Share capital	4, 5	800 001	30 000
Share premium	5	16 232 948	0
Not registered capital increase	5	250 000 000	0
Other paid-in equity	5	-8 695	-8 695
Total paid-in equity	5	267 024 254	21 305
Total equity		267 024 254	21 305
Current liabilities			
Accounts payable		387 949	0
Other current liabilities		4 501	0
Total current liabilities		392 450	0
Total liabilities		392 450	0
Total equity and liabilities		267 416 704	21 305

Oslo, 28.01.2020
The board of NRP 2020 AS

Odd Solbakken
chairman of the board

Christian Bruusgaard
member of the board

Christian Storm
member of the board

Erik Werner Nilsen
member of the board



NRP 2020 AS

Indirect cash flow

All numbers in NOK

2019

2018

Cash flows from operating activities

Profit/loss before tax -2 867 076 0

Change in accounts payable 387 949 0

Change in other accrual items 4 501 0

Net cash flows from operating activities -2 474 626 0

Cash flows from financing activities

Proceeds from equity 19 900 025 21 305

Repayments of equity -30 000 0

Net cash flows from financing activities 19 870 025 21 305

Net change in cash and cash equivalents 17 395 399 21 305

Cash and cash equivalents at the start of the period 21 305 0

Cash and cash equivalents at the end of the period 17 416 704 21 305



NRP 2020 AS

Notes to the Financial Statements

Note 1 Accounting principles

The annual accounts have been prepared in conformity with the provisions of the Accounting Act and NRS 8 - Good accounting practice for small companies.

Use of estimates

The preparation of financial accounts in accordance with the Accounting Act requires the use of estimates. Furthermore, application of the company's accounting principles requires management to exercise judgment. Areas which to a large extent contain such subjective evaluations, a high degree of complexity, or areas where the assumptions and estimates are material for the annual accounts, are described in the notes.

Foreign currency

Foreign currency transactions are translated at the exchange rate on the date of the transaction. Monetary foreign currency items are translated to NOK at the exchange rate on the balance sheet date. Non-monetary items that are measured at historical cost in a foreign currency are translated to NOK using the exchange rate on the transaction date. Non-monetary items that are measured at fair value in a foreign currency are translated to NOK using the exchange rate on the measurement date. Exchange rate fluctuations are posted to the profit and loss account as they arise under other financial items.

Tax

The tax charge in the profit and loss account consists of tax payable for the period and the change in deferred tax. Deferred tax is calculated at the tax rate at 22 % on the basis of tax-reducing and tax-increasing temporary differences that exist between accounting and tax values, and the tax loss carried forward at the end of the accounting year. Tax-increasing and tax-reducing temporary differences that reverse or may reverse in the same period are set off and entered net. The net deferred tax receivable is entered on the balance sheet to the extent that it is likely that it can be utilised.

Balance sheet classification

Current assets and short term liabilities consist of receivables and payables due within one year, and items related to the inventory cycle. Other balance sheet items are classified as fixed assets / long term liabilities. Current assets are valued at the lower of cost and fair value. Short term liabilities are recognized at nominal value.

Fixed assets are valued at cost, less depreciation and impairment losses. Long term liabilities are recognized at nominal value.

Cash flow statement

The cash flow statement has been prepared using the indirect method. Cash and cash equivalents consist of cash, bank deposits and other short-term, liquid investments.



NRP 2020 AS

Notes to the Financial Statements

Note 2 Salary costs and benefits, remuneration to the board and auditor

The company has no employees. The company is not obliged to maintain an occupational pension scheme under the Mandatory Occupational Pensions Act.

Board

A provision of NOK 3 945 has been made for remuneration to the board for 2019.

Auditor

Audit fees expensed for 2019 amount to NOK 5 625. Fees for other attestation services amount to NOK 0. Fees are including VAT.

Note 3 Other operating expenses

	2019	2018
Fund management fee	1 526 690	0
Business management fee	185 981	0
Depository fee	72 826	0
Fees to auditor	5 625	0
Legal fees	1 054 319	0
Other operative expenses	18 490	0
Sum	2 863 932	0

Note 4 Share capital and shareholders

The share capital of NRP 2020 AS as of 31.12.2019:

	Number of shares	Par value	Share capital
A-shares	800 000	1	800 000
B-shares	1	1	1
Sum	800 001		800 001

A-shares carry no voting rights at board elections.

B-shares carry voting rights at board elections, but are not entitled to dividends or other distributions from the company other than the distribution of paid-in capital by resolution of the company.



NRP 2020 AS

Notes to the Financial Statements

Shareholders

The largest shareholders as of 31.12.2019:

	A-shares	B-shares	Total shares	Holding %
NRP Eiendom 2020 Invest AS	550 425	0	550 425	68,80
Total >5 % holding	550 425	0	550 425	68,80
Shareholders with less than 5 %	249 575	1	249 576	31,20
Total	800 000	1	800 001	100,00

Shares owned/controlled by the members of the board:

Name	Position	A-shares	B-shares	Total
Christian Bruusgaard	member of the board	7 645	0	7 645

Note 5 Equity

	Share capital	Share premium	Not registered capital increase	Uncovered loss/other equity	Total
Equity 1.1.2019	30 000	0	0	-8 695	21 305
Capital changes	770 001	19 100 024	250 000 000	0	269 870 025
Net income/loss	0	-2 867 076	0	0	-2 867 076
Equity 31.12.2019	800 001	16 232 948	250 000 000	-8 695	267 024 254

A share capital increase in connection with the second drawdown in the Fund, drawdown B was resolved 20 December 2019, but completed on January 7, 2020. The total amount issued in the second drawdown amounted NOK 250 000 000 and is recorded as receivable as of December 31, 2019.

Note 6 Tax

This year's tax expense	2019	2018
Tax payable	0	0
Changes in deferred tax	0	0
Total income tax expense	0	0

Tax base calculation

Ordinary result before tax	-2 867 076	0
Permanent differences	-100 000	-8 695
Change in temporary differences	0	0
Tax base	-2 967 076	-8 695



NRP 2020 AS

Notes to the Financial Statements

Tax payable in the balance sheet

Tax payable on this year's result	0	0
Total tax payable in the balance sheet	0	0

Calculation of deferred tax/deferred tax asset

Basis for deferred tax/deferred tax asse	2019	2018
Accumulated loss to be brought forward	-2 975 771	-8 695
Not included in the deferred tax calculation	2 975 771	8 695
Basis for deferred tax/deferred tax asset	0	0
Deferred tax in the balance sheet 22 %	0	0

Note 7 Other information

The company has entered into a corporate management agreement and a depository agreement with NRP Procurator AS. The company has also entered into an investment management agreement with NRP Asset Management AS. The investment manager is entitled to a management fee and a performance fee of 10 % of all subsequent distributions from the time on which the company has made aggregate distributions to shareholders that in total equal a return of 8 %. The company has entered into a project arrangement agreement with priority rights for the company with NRP Finans AS, a company that conducts a substantial syndication business related to equity investments in real estate.

Note 8 Other liabilities not in the balance sheet

NRP 2020 AS has committed a capital of DKK 147 567 500 to København Kontorbygg II AS as of December 31, 2019.

1 Beregning av verdijustert egenkapital per Porteføljeselskap

Den verdijusterte egenkapital skal for hvert Porteføljeselskap vurderes etter følgende metode;

	Eiendomsinvesteringenes markedsverdi
+	Verdi av andre eiendeler som bankinnskudd, kundefordringer, andre langsiktige eiendeler etc.
+	Aktiverte transaksjons- og oppstartskostnader til full verdi i Investeringsperioden, deretter nedskrevet over Fondsselskapets gjenværende levetid.
-	Langsiktig og kortsiktig gjeld (eksklusiv deltaker/aksjonærlån) med eventuelt fratrekk/tillegg av mer/mindreverdi av gjeldende bankmargin.
-	Andre forpliktelser
+/-	Verdi av rentesikringskontrakter
+/-	Latent skatt; neddiskontert verdi av skattefordelen/ulempen av differansen mellom Eiendomsinvesteringens markedsverdi og skattemessige bokførte verdi ("Differansen"). Diskonteringssatsen fastsettes subjektivt etter gjeldende markedsforhold. Latent skatt vil normalt utgjøre 7% - 12% av Differansen.
+/-	Mer/mindreverdi av andre forhold av betydning for verdsettelsen
=	Verdijustert egenkapital for Porteføljeselskap, inkludert deltaker/aksjonærlån

Eiendomsinvesteringens markedsverdi skal beregnes ut fra anerkjente prinsipper for slik verdivurdering. De mest brukte metodene er neddiskontert forventet fremtidig kontantstrøm og/eller verdi lagt til grunn for nylig gjennomførte transaksjoner for sammenlignbare eiendommer. I verdivurderingen vil det legges til grunn at markedene fungerer normalt og at det kan gjennomføres transaksjoner mellom villige selger og uavhengig kjøper. Herunder forutsettes at det kan gjennomføres en ryddig salgsprosess hvor selger og kjøper har tilstrekkelig tid for gjennomføring og at eiendommen i salgsprosessen er markedsført til et antall aktører.

Forvalter vil halvårlig sørge for at det innhentes verdivurdering av Eiendomsinvesteringens markedsverdi fra minst en uavhengig aktør som har slik kompetanse og ellers godt renommé. Styret i Fondsselskapet kan fastsette at uavhengig verdivurdering skal gjennomføres med en annen frekvens. For transaksjoner gjennomført i løpet av kvartalet og første etterfølgende kvartal vil normalt transaksjonsprisen legges til grunn ved beregning av Eiendomsinvesteringens markedsverdi uten innhenting av verdivurdering fra tredjepart.

Kapitalforvalter skal anvende Porteføljeselskapenes regnskapsmessige balanser på vurderingstidspunktet for vurdering av tallstørrelser som ikke skal beregnes etter annen metode. Det vil imidlertid ikke alltid foreligge et komplett regnskap på vurderingstidspunktet. Dersom regnskap ikke foreligger, skal Forvalter etter beste skjønn utarbeide overordnede anslag for vesentlige tallstørrelser.

Fremgangsmåten angitt ovenfor angir at mer/mindreverdier av andre forhold av betydning for verdsettelsen skal medtas. Dersom Forvalter mener at slike forhold foreligger skal de fremlegges Styret og, såfremt styret er enig i vurderingen, medtas i verdsettelsen.

2 **Beregning av verdijustert egenkapital i Fondsselskapet**

Kapitalforvalter vil hvert kvartal foreta en beregning av Fondsselskapets verdijusterte egenkapital (VEK) per aksje. Formålet med dette er å fastsette et rimelig verdianslag som skal tilsvare markedets normale vurdering av Fondsselskapets verdijusterte egenkapital på vurderingstidspunktet. Styret i Fondsselskapet skal forelegges beregningen.

	Summen av verdijustert egenkapital per Porteføljeselskap multiplisert med eierandelen i hvert Porteføljeselskap med tillegg av summen av Porteføljeselskapets andeler av deltaker/aksjonærlån per Porteføljeselskap, jf. punkt 1.
+	Aktiverte transaksjons- og oppstartskostnader til full verdi i Investeringsperioden, herunder emisjonskostnader, deretter nedskrevet over Fondsselskapets gjenværende levetid.
+	Verdien av andre eiendeler og rettigheter, herunder eventuelle eiendeler og rettigheter som ikke er av regnskapsmessig art.
-	Verdien av annen gjeld og forpliktelser, herunder eventuelle gjeld og forpliktelser som ikke er av regnskapsmessig art.
=	Verdijustert egenkapital i Fondsselskapet
/	Antall utestående aksjer
=	Verdijustert egenkapital per aksje (VEK)

3 **Beregning av verdijustert egenkapital i Selskapet**

Investeringsrådgiver vil hvert kvartal foreta en beregning av Selskapets verdijusterte egenkapital (VEK) per aksje. Formålet med dette er å fastsette et rimelig verdianslag som skal tilsvare markedets normale vurdering av Selskapets verdijusterte egenkapital på vurderingstidspunktet. Styret i Selskapet skal forelegges beregningen.

	Verdijustert egenkapital per aksje i Fondsselskapet multiplisert med antall aksjer Selskapet eier i Fondsselskapet
+	Aktiverte transaksjons- og oppstartskostnader til full verdi i Investeringsperioden, herunder emisjonskostnader, deretter nedskrevet over Selskapets gjenværende levetid.
+	Verdien av andre eiendeler og rettigheter, herunder eventuelle eiendeler og rettigheter som ikke er av regnskapsmessig art.
-	Verdien av annen gjeld og forpliktelser, herunder eventuelle gjeld og forpliktelser som ikke er av regnskapsmessig art.
=	Verdijustert egenkapital i Selskapet
/	Antall utestående aksjer
=	Verdijustert egenkapital per aksje (VEK)

Forutsetninger

Emisjonsproveny	474,537,907
Tegnet beløp	100,000

Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:	1,433,373,539
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:	2,000,000,000

	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	3.00%	3,000	3.00%
Engangskostnader Investor		3,000	3.00%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	500	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	169	0.17%
Engangskostnader Selskapet		669	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	1,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	150	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	21	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	9	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	142,625	10	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	42	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		1,234	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjektilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	2,452	2.45%
Prosjektilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	1,226	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	790	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	21	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		4,490	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	736	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	33	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	10	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	570,500	29	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	4	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		812	0.81%
SUM engangskostander		8,159	8.2 %
SUM årlige kostnader		2,046	2.0 %
Beløp innbetalt av Investor		103,000	103.00%
Beløp innbetalt til Selskapet		100,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet		98,097	98.10%

Forutsetninger

Emisjonsproveny	474,537,907
Tegnet beløp	1,000,000

Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:	1,433,373,539
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:	2,000,000,000

	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	2.00%	20,000	2.00%
Engangskostnader Investor		20,000	2.00%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	5,000	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	1,686	0.17%
Engangskostnader Selskapet		6,686	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	10,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	1,500	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	213	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	93	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	13	0.00%
Styrehonorarer	142,625	100	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	421	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		12,340	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjektilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	24,524	2.45%
Prosjektilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	12,262	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	7,902	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	211	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		44,900	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	7,357	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	331	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	102	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	9	0.00%
Styrehonorarer	570,500	285	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	38	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		8,122	0.81%
SUM engangskostander		71,586	7.2 %
SUM årlige kostnader		20,463	2.0 %
Beløp innbetalt av Investor		1,020,000	102.00%
Beløp innbetalt til Selskapet		1,000,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet		980,974	98.10%

Forutsetninger

Emisjonsproveny	474,537,907
Tegnet beløp	2,500,000

Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:	1,433,373,539
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:	2,000,000,000

	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	1.50%	37,500	1.50%
Engangskostnader Investor		37,500	1.50%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	12,500	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	4,215	0.17%
Engangskostnader Selskapet		16,715	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	25,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	3,750	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	533	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	233	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	33	0.00%
Styrehonorarer	142,625	249	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	1,054	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		30,851	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjektilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	61,311	2.45%
Prosjektilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	30,655	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	19,756	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	527	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		112,249	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	18,393	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	827	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	255	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	23	0.00%
Styrehonorarer	570,500	713	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	94	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		20,306	0.81%
SUM engangskostander		166,464	6.7 %
SUM årlige kostnader		51,157	2.0 %
Beløp innbetalt av Investor		2,537,500	101.50%
Beløp innbetalt til Selskapet		2,500,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet		2,452,434	98.10%

Forutsetninger

Emisjonsproveny	474,537,907
Tegnet beløp	5,000,000

Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:	1,433,373,539
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:	2,000,000,000

	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	1.00%	50,000	1.00%
Engangskostnader Investor		50,000	1.00%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	25,000	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	8,429	0.17%
Engangskostnader Selskapet		33,429	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	50,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	7,500	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	1,066	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	466	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	65	0.00%
Styrehonorarer	142,625	498	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	2,107	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		61,702	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjektilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	122,622	2.45%
Prosjektilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	61,311	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	39,512	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	1,054	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		224,498	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	36,787	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	1,655	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	509	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	47	0.00%
Styrehonorarer	570,500	1,426	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	188	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		40,611	0.81%
SUM engangskostander		307,928	6.2 %
SUM årlige kostnader		102,313	2.0 %
Beløp innbetalt av Investor		5,050,000	101.00%
Beløp innbetalt til Selskapet		5,000,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet		4,904,869	98.10%

Opplysninger om fond etter AIF-loven § 4-2 - NRP Eiendom 2020 Invest AS

NRP Eiendom 2020 Invest AS (org. nr. 921 532 059) (**Selskapet**) forvaltes av NRP Asset Management AS (**Forvalter**). Lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond (**AIF-loven**) § 4-2 angir spesifikke krav til opplysninger som skal gis om de fond som skal forvaltes av Forvalter.:

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (a):</u> Formål og investeringsstrategi, hvilke aktiva fondet kan investere i, investeringsmetoder, risikoprofil, begrensninger i adgangen til å investere, informasjon om bruk av finansiell giring. (Hvor fondets vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter er tilgjengelig/vedlagt)	Selskapet er et investeringsselskap som har til eneste formål å investere all sin tilgjengelige kapital i og å eie aksjer i NRP 2020 AS (org. nr. 921 531 982) (Fondsselskapet), mens Fondsselskapet foretar alle porteføljeinvesteringene i de enkelte Porteføljeselskaper (se illustrasjon vedlagt i <u>Vedlegg 1</u> til dette dokument). Selskapets virksomhet er begrenset til å investere all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet. Fondsselskapet vil investere i eiendom, som nærmere beskrevet under og i Prospektet. Selskapets investeringsstrategi er å innhente kapital ved å gjennomføre rettede emisjoner og deretter benytte emisjonsprovenyet til å kommitere seg til å delta i rettede emisjoner i Fondsselskapet. Selskapet søker å gjennomføre en eller flere etterfølgende emisjoner med sikte på å bidra til å oppnå en total kommitert kapital i Fondsselskapet på maksimalt NOK 2.000 millioner, hvorav maksimalt NOK 1.500 millioner skal komme fra Selskapet (som er Selskapets fulltegningsbeløp). Det er i utgangspunktet ikke planlagt flere etterfølgende emisjoner i Selskapet etter gjennomføringen av den rettede emisjonen som nå planlegges, men dette kan endre seg avhengig av emisjonsprovenyet Selskapet lykkes i å reise.	Informasjonen er tilgjengelig i prospektet til Selskapet (Prospektet) (som også inneholder Selskapets vedtekter og aksjonæravtale). Begreper med stor forbokstav i dette dokumentet har, med mindre spesifikt definert i dette dokumentet, samme betydning som angitt i Prospektet. Se særlig Prospektet: - Kapittel 2 - Punkt 4.2 - Punkt 4.4.1 - Punkt 4.4.2 - Punkt 4.6 - Kapittel 11

	Emisjoner i Selskapet gjennomføres ved at investorer gis anledning til å bestille aksjer i Selskapet på de vilkår som fremgår av Prospektet. Investoren må blant annet bestille aksjer innenfor bestillingsperioden som er fastsatt, og det er satt en minimumsbestilling av aksjer i Selskapet på NOK 100.000. For en detaljert oversikt over vilkårene for Emisjonen, se Prospektet kapittel 11. Fondsselskapets, og Selskapets, økonomiske målsetning er å legge til rette for en risikojustert avkastning på den kapital som til enhver tid er innbetalt fra investorene i hhv. Fondsselskapet og Selskapet, blant annet ved å kunne foreta årlige utbetalinger til investorene. Som innbetalt kapital regnes i denne sammenheng all kapital som er innbetalt med fradrag for utdelinger. For å oppnå dette vil Fondsselskapet, som investeringsmetode, foreta Eiendomsinvesteringer (gjennom Porteføljeselskap). Det gjelder begrensninger i Fondsselskapets adgang til å investere, og det vises særlig til Prospektet punkt 4.6 for en beskrivelse av disse begrensningene. Den målsatte avkastningen vil søkes oppnådd gjennom en kombinasjon av direkteavkastning og verdistigning på Fondsselskapets Eiendomsportefølje. Direkteavkastningen vil knytte seg til løpende utbetalinger fra Porteføljeselskapene relatert til leieinntekter fra Eiendomsinvesteringene fratrasket alle påløpte kostnader og avdrag på lån. Verdistigningen på Eiendomsporteføljen knytter seg til verdistigning på Eiendomsinvesteringene. Verdiendring i Eiendomsporteføljen vil normalt være 2-3 ganger større sammenlignet med verdiendring på Eiendomsinvesteringene på grunn av fremmedkapitalfinansiering. Verdiendring på Eiendomsinvesteringene knytter seg til endringer i markedsforhold og spesifikke forhold knyttet til den enkelte Eiendomsinvestering. Gjennom aktiv oppfølging av den enkelte Eiendomsinvestering skal Forvalter, i rollen som forvalter av Fondsselskapet, søke å oppnå verdistigning på Eiendomsinvesteringene. Avkastningen til investorene i både Selskapet og Fondsselskapet avledes	- Punkt 14.1 - Punkt 15.5 - Punkt 18.6

	av den felles underliggende Eiendomsporteføljen, men kostnadene knyttet til Selskapet og Fondsselskapet er ulike. Investorene i Selskapet vil oppnå en lavere avkastning enn investorene i Fondsselskapet fordi kapitalen innbetales tidligere i Selskapet enn i Fondsselskapet samt at samlede direkte og indirekte kostnader knyttet til Selskapet er høyere enn for Fondsselskapet. De kostnadene som belastes Selskapet i henhold til dets løpende avtaler er nærmere beskrevet nedenfor og i Prospektet under punkt 10. Selskapet vil som utgangspunkt ikke benytte seg av finansiell giring, men kan ta opp lån på opptil 20 % av innbetalt kapital for å sikre kortsiktig likviditetsbehov. Aksjene i Selskapet kan både øke og synke i verdi og investorene må være klar over at det er en risiko for at all investert kapital i Selskapet kan gå tapt. En beskrivelse av vesentlige risikofaktorer som er spesifikke for Selskapet og Selskapets bransje, samt risikofaktorer som er vesentlige for aksjene, er beskrevet nærmere i Prospektets punkt 2 (Risikofaktorer). Det understrekes at historisk avkastning og/eller forventning om fremtidige resultater ikke er noen garanti for fremtidig resultat. Selskapet og/eller tjenesteleverandørene nevnt i Prospektet garanterer således ikke for aksjenes fremtidige verdiutvikling. Faktiske resultater kan avvike betydelig fra presenterte forventninger som et resultat av en rekke ulike faktorer. Potensielle investorer oppfordres til å søke råd ved investeringer i enhver form for verdipapirer, finansielle instrumenter eller andre former for finansielle aktiva, herunder hvorvidt slike investeringer er egnet for vedkommende person eller virksomhet. Potensielle investorer må også være klar over at ethvert utsagn og enhver henvisning til fremtidige utsikter kan vise seg ikke å inntreffe.	

<u>AIF-loven § 4-2(1) (b):</u> En beskrivelse av fremgangsmåten for endring av investeringsstrategi.	Endring av Selskapets vedtekter krever tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen. Endring av aksjonæravtalen for Selskapet er betinget av at investorer som samlet representerer minst 90 % av Selskapets aksjekapital til enhver tid samtykker til dette (med mindre endringene foretas for å rette opp feil eller uklarheter, noe styret i Selskapet kan gjøre).	Prospektet: - Punkt 9.2.1 - Punkt 13.11 - Vedlegg 1 (vedtekter) - Vedlegg 3 (aksjonæravtalen)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (c):</u> Om fondet er et tilføringsfond, og i så fall hvor mottakerfondet er etablert, samt informasjon om hvor de underliggende fondene er etablert dersom fondet er et fond-i-fond.	Selskapet er et tilføringsfond for Fondsselskapet, NRP 2020 AS, et alternativt investeringsfond etablert i Norge.	Prospektet: - Punkt 4.2 - Punkt 12.1.2
<u>AIF-loven § 4-2(1) (d):</u> De viktigste rettslige konsekvenser av investering i fondet, herunder informasjon om verneting, rettsvalg og om det finnes traktater som åpner for anerkjennelse og fullbyrdelse av rettsavgjørelser i fondets hjemstat.	Selskapet er etablert i Norge og reguleres av norsk rett. Selskapets verneting er Oslo, Norge. Aksjonæravtalen for Selskapet er underlagt norsk rett, og enhver tvist som måtte oppstå mellom investoren og Selskapet kan, med mindre partene kommer til enighet, bringes inn for de ordinære domstoler for avgjørelse med Oslo som avtalt verneting. De viktigste rettslige konsekvensene av en investering i Selskapet er: (i) Investoren tiltrer aksjonæravtalen og blir bundet av denne samt gir fullmakt til at Forvalter kan møte på investorens vegne på generalforsamling i Selskapet og tegne de tildelte aksjer i Emisjonen.	Prospektet: - Punkt 9.2 - Punkt 11.2.4 - Punkt 12.1.1 - Vedlegg 1 (vedtekter) - Vedlegg 3 (aksjonæravtalen) - Vedlegg 20 (bestillingsblankett)

	(ii) Investor plikter å innbetale bestillingsbeløpet med tillegg av tegningshonorar til Selskapets konto, som angitt i melding om tildeling, senest 5 dager etter melding om tildeling er gitt. Etter konvensjon om domsmyndighet og om anerkjennelse og fullbyrdelse av dommer i sivile og kommersielle saker (Luganokonvensjonen) plikter konvensjonstatene (medlemmer av EU og EØS) å anerkjenne og fullbyrde rettsavgjørelser fra andre konvensjonsstater, jf. artikkel 33 og 38, og rettsavgjørelser i Norge vil følgelig bli anerkjent og kan fullbyrdes i øvrige konvensjonstater. På samme måte vil forsøk foretatt i Norge på fullbyrdelse av en dom vedtatt mot Selskapet fra en utenlandsk domstol som regel føre til at dommen blir anerkjent og håndhevet av norske domstoler. Etter New York-konvensjonen om anerkjennelse og fullbyrdelse av voldgiftsavgjørelser, som Norge har tiltrådt, plikter konvensjonsstatene å anerkjenne utenlandske voldgiftsavgjørelser som bindende og fullbyrde dem som innenlandske voldgiftsavgjørelser. Voldgiftsavgjørelser som treffes i Norge kan fullbyrdes i de land som har tiltrådt konvensjonen, og motsatt.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (e):</u> Identiteten til forvalter, depotmottaker, revisor og andre tjenesteleverandører og en beskrivelse av deres forpliktelser og investorenes rettigheter.	<u>Forvalter:</u> Forvalter, NRP Asset Management AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722. <u>Depotmottaker:</u> NRP Procurator AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 887 994 242. <u>Øvrige tjenesteleverandører:</u> Revisor: Deloitte AS (organisasjonsnummer 980 211 282). Forretningsfører: NRP Procurator AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 934 560 892. Tilrettelegger for Emisjonen: Forvalter, NRP Asset Management AS, et	Prospektet: - Punkt 9.2 - Punkt 12.2

	norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (f):</u> Forvalterens ansvarsforsikring eller egenkapital etter § 2-7 tredje ledd.	Forvalter har egenkapital i samsvar med AIF-forskriften for å dekke mulig erstatningsansvar i forbindelse med virksomheten, jf. AIF-loven § 2-7(3)	N/A
<u>AIF-loven § 4-2(1) (g):</u> En beskrivelse av eventuell utkontraktering av porteføljeforvaltning, risikostyring, funksjoner som nevnt i § 2-2 annet ledd første punktum, depotmottakerfunksjoner som nevnt i kapittel 5, identiteten til oppdragstakerne og eventuelle interessekonflikter som følge av utkontraktingen.	Selskapet er etablert etter initiativ fra Forvalter og har inngått avtaler med ulike tjenesteytere innen NRP-gruppen. Selskapet har inngått (i) en avtale om tilrettelegging av Emisjonen med Forvalter; (ii) en forvaltningsavtale med Forvalter; (iii) en forretningsføreravtale med NRP Procurator AS; og (iv) en depotmottakeravtale med NRP Procurator AS og Forvalter om at NRP Procurator AS skal være depotmottaker for Selskapet. Alle avtaler mellom Selskapet og andre selskaper i NRP-gruppen er inngått på markedsmessige vilkår. Forvalter er som forvalter av alternative investeringsfond underlagt strenge krav i lov og forskrift til identifikasjon og håndtering og rapportering av interessekonflikter og er ved lov forpliktet til å treffe tiltak som sørger for at Selskapets interesser går foran de interne interessene til Forvalter, NRP Finans AS, NRP Procurator AS og/eller andre selskap i NRP-gruppen.	Prospektet: - Punkt 9.2 - Punkt 16
<u>AIF-loven § 4-2(1) (h):</u> Prosedyrer for verdivurdering etter § 3-10 med tilhørende forskrifter.	Prosedyrene for verdivurdering av Selskapets eiendeler er fastsatt i egne retningslinjer for beregning av verdijustert egenkapital. Utgangspunktet for verdivurderingen av Selskapet er markedsverdien av de underliggende eiendomsinvesteringene i Fondsselskapet. Denne markedsverdien skal beregnes ut fra anerkjente prinsipper for slik verdivurdering, og metodene som forventes brukt mest er neddiskontert forventet fremtidig kontantstrøm og/eller verdi lagt til grunn for nylig gjennomførte	Prospektet: - Vedlegg 15

	transaksjoner for sammenlignbare eiendommer. Øvrige eiendeler og forpliktelser hos Fondsselskapet og dets Porteføljeselskaper, samt Selskapet, vil deretter øke eller redusere Fondsselskapets verdijusterte egenkapital.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (i):</u> Prosedyrer for likviditetsstyring etter § 3-9.	Forvalter vil utarbeide prosedyrer for likviditetsstyring av Selskapet, slik at Selskapets likviditetsrisiko til enhver tid overvåkes for å sikre at likviditetsrisikoprofilen samsvarer med Selskapets forpliktelser og fondsdokumentasjonen. Som et ledd i prosedyrene for overvåkning skal det utføres stresstester som gjør det mulig å vurdere likviditetsrisikoprofilen. Forvalter vil også ordne prosedyrer som sørger for at investeringsstrategien og likviditetsprofilen for Selskapet er i samsvar med hverandre.	N/A
<u>AIF-loven § 4-2 (1) (j):</u> Direkte og indirekte kostnader som belastes investorene, med angivelse av maksimale beløp.	Selskapets virksomhet drives for Selskapets egen regning og risiko. Selskapet er som sådan ansvarlig for alle drifts- og investeringskostnader relatert til Selskapets virksomhet og drift. Nedenfor følger en oversikt over kostnader relatert til utvalgte avtaler. Eventuell mva. kommer i tillegg til beløpene angitt nedenfor, med mindre noe annet er særskilt angitt for hvert enkelt beløp. Forvalter vil motta et honorar fra Selskapet på 0,15 % p.a. (eks. mva.) av beregningsgrunnlaget. I Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget total brutto innbetalt kapital (inkludert aksjonærlån) til enhver tid i Selskapet. Honoraret betales forskuddsvis og finner sted umiddelbart etter at en innbetaling er registrert på Selskapets konto. For eksempel utløser en innbetaling av egenkapital på NOK 10 millioner den 30. november 2019 et honorar på $\text{NOK } (1/12) * 10 \text{ millioner} * 0,15 \% \text{ (eks. mva.)} = \text{NOK } 1.250 \text{ (eks. mva.)}$ som forfaller til betaling 30. november 2019. Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Selskapets samlede verdijusterte egenkapital per 31. desember foregående år. Betalingene finner sted årlig forskuddsvis innen 31. mars hvert år. Dersom Selskapet gjennomfører en økning i innbetalt egenkapital skal beregningsgrunnlaget	Prospektet: - Punkt 9.2 - Punkt 9.3 - Punkt 10

økes tilsvarende.

Selskapet og NRP Procurator AS (**Forretningsfører**) har inngått avtale om at Forretningsfører skal yte forretningsførsel for Selskapet. I henhold til forretningsføreravtalen vil Forretningsfører motta et etableringshonorar på NOK 62.500 (inkl. mva.) samt et årlig, fast honorar til på NOK 305.490 (inkl. mva.). Øvrige tjenester blir honorert etter en timepris på p.t. mellom NOK 1.250 og NOK 1.700 (eks. mva.).

Depotmottaker vil motta et etableringshonorar på NOK 37.500 (inkl. mva.) samt et årlig, fast honorar til Depotmottaker på NOK 133.651 (inkl. mva.). I tillegg kommer NOK 9.375 (inkl. mva.) per transaksjon. Ved en eventuell eskaleringsprosedyre skal for øvrig Depotmottaker være berettiget til NOK 1.937,50 (inkl. mva.) per time for medgått tid til å avklare forholdet. Honoraret justeres årlig basert på konsumprisindeksen.

Selskapet skal godtgjøre styret i Selskapet som følger av tabellen nedenfor:

VEK	Styreleder	Styremedlem
MNOK - > 300	15.000	10.000
MNOK - > 1.000	25.000	15.000
MNOK - > 2.000	50.000	25.000

Eventuelle representanter i Styret som er ansatt i, eller på annen måte tilknyttet, NRP-gruppen vil ikke motta styrehonorar så lenge tilknytningen til NRP vedvarer, med mindre dette går til motregning i Forvalters honorar. For ordens skyld, dette gjelder ikke andre styrer i fondsstrukturen, hvor styrehonorar kan mottas også av slike personer uten at det går til motregning i noe honorar

Selskapet har inngått en forvaltningsavtale (som inkluderer tilrettelegging) med Forvalter (**Tilrettelegger**), hvoretter Tilrettelegger skal være tilrettelegger for Emisjonen. Selskapet skal betale et fast

tilretteleggingshonorar til Tilrettelegger på 0,5 % (eks. mva.) av brutto tegningsbeløp i emisjoner. I tillegg skal Selskapet betale til Tilrettelegger et løpende tilretteleggingshonorar tilsvarende 1 % p.a. (eks. mva.) av et beregningsgrunnlag. I Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget total brutto innbetalt egenkapital til enhver tid i Selskapet. Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Selskapets samlede VEK per 31. desember foregående år. Det løpende tilretteleggingshonoraret skal tilfalle ordremottaker som vederlag for å motta og formidle ordre for bestilling av aksjer i Emisjonen.

I tillegg vil det påløpe et tegningsgebyr for den enkelte bestiller på inntil 3 % av tegningsbeløpet som angitt i tabellen nedenfor (og dette kommer i tillegg til tegningsbeløpet):

Tegningsbeløp		Sats
Fra	Til og med	
NOK 100.000	NOK 999.999	3,00 %
NOK 1.000.000	NOK 2.499.999	2,00 %
NOK 2.500.000	NOK 4.999.999	1,50 %
NOK 5.000.000	NOK 9.999.999	1,00 %
NOK 10.000.000>		0,50 %

Tegningsgebyret skal betales til Tilrettelegger eller ordremottaker og/eller agenter/distributører som har inngått en separat avtale med Tilrettelegger i forbindelse med Emisjonen. Slike agenter/distributører kan også gi et rabattert tegningshonorar, etter nærmere avtale med Tilrettelegger.

Utover de løpende honorarene som følger av Selskapets avtaler som beskrevet ovenfor, skal Selskapet dekke alle drifts- og investeringskostnader relatert til Selskapets virksomhet som fastsatt i Selskapets vedtekter, aksjonæravtale og gjeldende lovgivning til enhver tid, herunder, men ikke begrenset til, (i) kostnader og utgifter i forbindelse med investeringer (herunder realisasjoner) eller andre

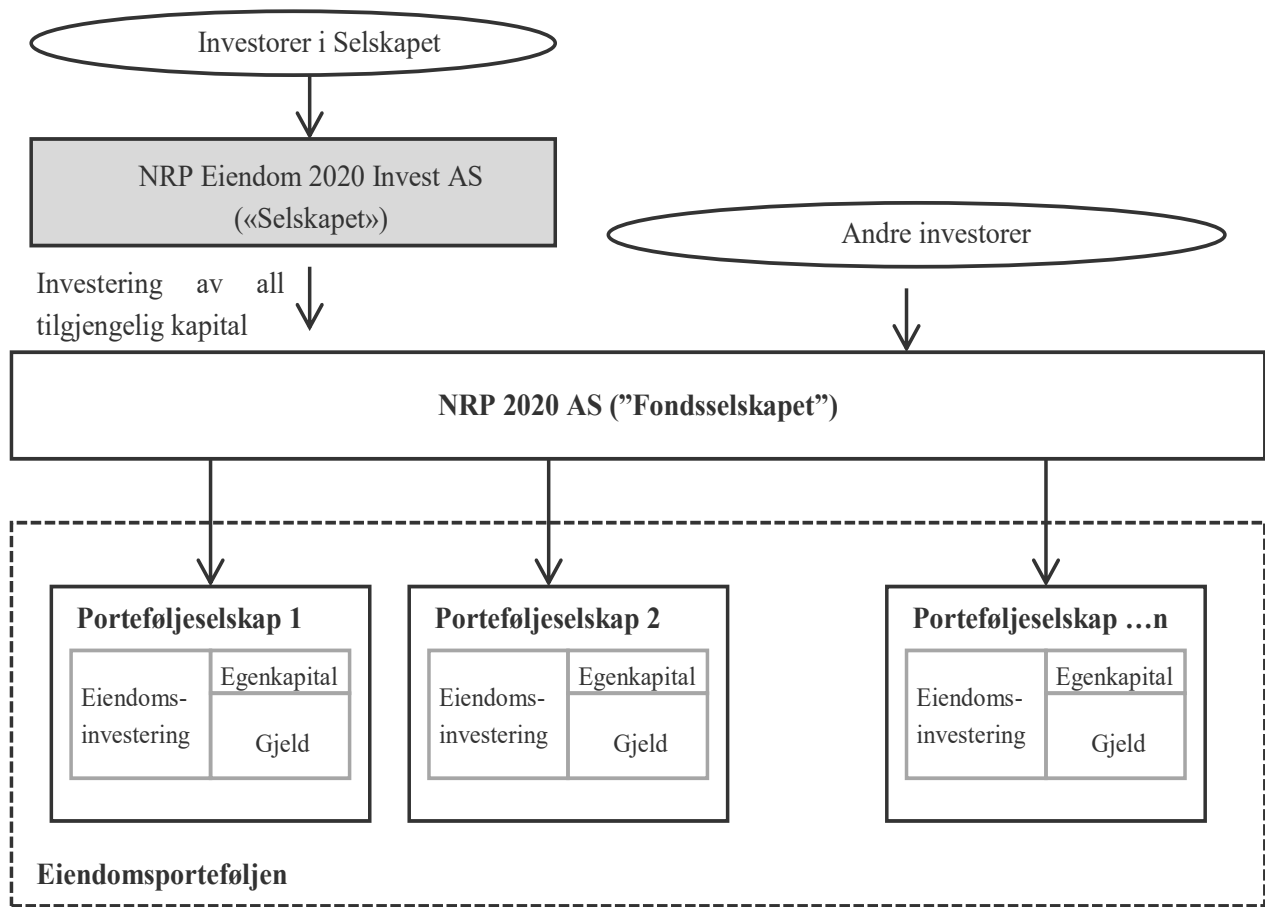
	disposisjoner av investeringene (uavhengig av om investeringen og/eller disposisjonen gjennomføres eller ikke), (ii) utarbeidelse av års-/perioderegnskaper og -rapporter og (iii) kostnader, utlegg og lignende utgifter relatert til forretnings- og regnskapsførsel, revisjon, juridisk bistand, forsikring, rådgivning, forvaltning (herunder blant annet honorar til Forvalter) og konsulentbruk. Disse kostnadene vil avhenge av karakteren og omfanget av hver enkelt investering og kan ikke estimeres på forhånd, men er tatt høyde for i beregningen av Selskapets forventede avkastning. Selskapet skal dekke emisjonskostnader, herunder kostnader til juridisk bistand, revisor, registrering og gjennomføring, trykking av Prospektet, prospektavgift til Finanstilsynet mv. Totalt forventes forannevnte emisjonskostnader å utgjøre omkring NOK 800.000 (inkl. mva.) i Emisjonen, hvorav NOK 120.000 utgjør prospektavgiften til Finanstilsynet. I tillegg til de ovennevnte kostnader vil kostnadene som påløper Selskapet som investor i Fondsselskapet også kunne påvirke Selskapets avkastning som investor i Fondsselskapet (og således Selskapets nettoavkastning). En tabell med eksempel på kostnadsberegningen for Selskapet (inkludert indirekte kostnader som påløper Selskapet som investor i Fondsselskapet) følger som <u>Vedlegg 2</u> til dette dokumentet.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (k):</u> Prinsipper for likebehandling av investorene og beskrivelse av eventuelle unntak, herunder hvilke typer investorer som omfattes av unntakene, og deres eventuelle juridiske eller økonomiske forbindelser	Reglene for likebehandling fremkommer av Selskapets vedtekter og aksjonæravtale, samt de til enhver tid gjeldende regler i aksjeloven. Selskapets vedtekter og aksjonæravtale åpner ikke for ulik behandling av investorer. Selskapet har én aksjeklasse, hvor hver aksje gir like rettigheter, herunder representerer hver aksje én stemme på generalforsamling og gir lik rett ved utdeling av utbytte. Det foreligger ikke stemmerettsbegrensninger på aksjene, men aksjonærene har gjennom tiltredelse av aksjonæravtalen forpliktet seg til å stemme slik at Selskapets og Fondsselskapets investeringsstrategi gjennomføres og	Prospektet: - Punkt 9.2.1 - Punkt 13.3 - Punkt 13.11 - Vedlegg 1 (vedtekter) - Vedlegg 3 (aksjonæravtale)

til fondet eller forvalteren.	reflekteres i selskapsrettslige vedtak. I den grad aksjonærene selv ikke møter på generalforsamling, er Forvalter gjennom aksjonæravtalen gitt fullmakt til å stemme på deres vegne for å sikre gjennomføringen av nærmere angitte forhold. Selskapets styre utpekes av Forvalter, ikke av generalforsamlingen.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (l):</u> Hvor siste årsrapport er tilgjengelig/vedlagt.	Selskapets årsregnskaper er offentlige. Kopier er tilgjengelige hos NRP Finans AS, Haakon VII's gt. 1, 0161 Oslo. Siste årsregnskap for Selskapet og Fondsselskapet er vedlagt Prospektet.	Prospektet: - Punkt 18.5 - Vedlegg 13 (revidert regnskap Selskapet) - Vedlegg 14 (revidert regnskap Fondsselskapet)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (m):</u> Vilkår og fremgangsmåte for tegning, innløsning og salg av andeler, samt eventuelle gjeldende innløsningsavtaler med investorer.	<u>Tegning:</u> Bestilling av aksjer må finne sted innen den angitte bestillingsperioden og gjøres ved utfylling av bestillingsblanketten. Minimum tegningsbeløp er NOK 100.000. Ved signering av bestillingsblanketten vil investoren bli part i aksjonæravtalen for Selskapet og bundet av denne samt gi fullmakt til at Forvalter, på vegne av investoren, kan møte på investorens vegne på generalforsamling i Selskapet og tegne de tildelte aksjer i Emisjonen. Selskapet og Forvalter kan akseptere eller avvise bestillingsblanketter (helt eller delvis). Ved bestillingsperiodens utløp vil bestillere som har fått godkjent sine bestillinger bli varslet om hvor mange aksjer de vil bli tildelt i Emisjonen og det respektive bestillingsbeløp. Forvalter vil således møte på generalforsamling og tegne aksjer på vegne av den enkelte investor i henhold til fullmakt som gis ved bestillingen. <u>Salg og innløsning:</u>	Prospektet: - Punkt 11.2 - Punkt 13.4

	Aksjene i Selskapet er fritt omsettelige uten forkjøpsrett for eksisterende aksjeeiere. Overføring av aksjer forutsetter at erververen tiltrer den til enhver tid gjeldende aksjonæravtale for Selskapet. Selskapet gir ikke innløsningsrett for investorene. Reglene i aksjeloven §§ 4-24 til 4-26 om innløsning og utløsning vil dog kunne komme til anvendelse.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (n):</u> Netto andelsverdi eller seneste markedspris per andel etter § 3-10.	Verdivurdering av Selskapets eiendeler skal baseres på verdijustert egenkapital (VEK). VEK ble sist beregnet per 30.06.2018 og var 25,1 per aksje. Beregningen er urevidert.	Prospektet: - Punkt 15.7 - Vedlegg 15 (Beregning av verdijustert egenkapital (VEK))
<u>AIF-loven § 4-2(1) (o):</u> Historisk avkastning.	Selskapet ble stiftet 7. september 2018 og er kun investert i Fondsselskapet. Fondsselskapet ble stiftet samme dato og har nylig startet sin investeringsaktivitet. Det finnes derfor ingen historisk avkastning å vise til for Selskapet. Beregnet historisk avkastning for Fondsselskapet pr. 30.6.2020 er 0,4 %. Denne beregningen er urevidert.	Prospektet: - S. 6 (Finansiell nøkkelinformasjon)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (p):</u> Identiteten til og en beskrivelse av eventuelle avtaler med primærmegler og en beskrivelse av hvordan interessekonflikter i den forbindelse håndteres.	Selskapet har ikke primærmegler.	N/A

<u>AIF-loven § 4-2(1) (q):</u> Hvordan og når informasjon som nevnt i § 4-3 gis.	Periodisk informasjon som nevnt i AIF-loven § 4-3 vil bli gitt av Forvalter per post eller e-post når relevant eller ved publisering av årsrapporter og/eller eventuelle halvårsrapporter.	N/A

Vedlegg 1



Vedlegg 2

Forutsetninger

Emisjonsproveny	474,537,907
Tegnet beløp	100,000

Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:	1,433,373,539
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:	2,000,000,000

	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	3.00%	3,000	3.00%
Engangskostnader Investor		3,000	3.00%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	500	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	169	0.17%
Engangskostnader Selskapet		669	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	1,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	150	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	21	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	9	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	142,625	10	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	42	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		1,234	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjektilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	2,452	2.45%
Prosjektilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	1,226	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	790	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	21	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		4,490	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	736	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	33	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	10	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	570,500	29	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	4	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		812	0.81%
SUM engangskostnader		8,159	8.2 %
SUM årlige kostnader		2,046	2.0 %

Beløp innbetalt av Investor	103,000	103.00%
Beløp innbetalt til Selskapet	100,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet	98,097	98.10%

* I tabellen ovenfor er det forutsatt at det skal holdes tilbake et beløp på NOK 200.000 ^(*) i Selskapet for å dekke andre kostnader som kan påløpe det første året, enn de som uttrykkelig er angitt i tabellen. Det gjøres oppmerksom på at beløpet som holdes tilbake i Selskapet for å dekke slike kostnader både kan bli høyere og lavere enn NOK 200.000. En økning av tilbakeholdt beløp vil redusere det beløpet som innbetales fra Selskapet til Fondsselskapet i forbindelse med Emisjonen.

** Honorarene til prosjektilrettelegger er avtalefestet til 1 % og 0,5 % av brutto eiendomsverdi som tilsvarer en egenkapitalbelastning på 2,50 % og 1,25 % med 60 % belåning. Honorarene betales av Porteføljeselskapet, men gir en indirekte belastning for Fondsselskapet som vist i tabellen.

1.1 Opplysninger om fond etter AIF-loven § 4-2 - NRP 2020 AS

NRP 2020 AS (org. nr. 921 531 982) (Fondsselskapet) forvaltes av NRP Asset Management AS (Forvalter). Lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond (AIF-loven) § 4-2 angir spesifikke krav til opplysninger som skal gis om de fond som skal forvaltes av Forvalter:

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (a):</u> Formål og investeringsstrategi, hvilke aktiva fondet kan investere i, investeringsmetoder, risikoprofil, begrensninger i adgangen til å investere, informasjon om bruk av finansiell giring. (Hvor fondets vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter er tilgjengelig/vedlagt).	Fondsselskapet er et investeringsselskap som har som formål å investere i fast eiendom i Norden, med unntak av Island. Fondsselskapets investeringer i porteføljeselskapene vil primært bestå av egenkapital- og gjeldsinstrumenter. Fondsselskapets investeringsmetode er å innhente kapital ved å gjennomføre emisjoner og deretter benytte emisjonsprovenyet til å investere i porteføljeselskaper. Målsetningen er å oppnå en total kommitert kapital i Fondsselskapet på opp mot NOK 2.000 millioner, slik at Fondsselskapet gis en hensiktsmessig kapitaltyngde i forhold til sine økonomiske mål og investeringsrammer. Fondsselskapet kan også ha en mindre kapitalbase dersom Forvalter beslutter det. Investering i Fondsselskapet gjennomføres ved at profesjonelle investorer gis anledning til å kommitere kapital i Fondsselskapet, hvorefter kapitalen innkalles fra investorene (i transjer) gjennom suksessive emisjoner i Fondsselskapet etter hvert som kapitalbehov oppstår. Minimumskommitering i Fondsselskapet er satt til NOK 10 millioner. Fondsselskapet skal foreta investeringer med en forventet avkastning som på aggregert basis kan forventes å bidra til oppnåelse av Fondsselskapets	Informasjonen er tilgjengelig i Private Placement Memorandum for Fondsselskapet (PPM). Se særlig PPM: - Punkt 1 - Punkt 4 - Punkt 5 - Punkt 8 - Appendix III

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	økonomiske målsetning. Fondsselskapets økonomiske målsetning er å legge til rette for en risikojustert avkastning på den kapital som til enhver tid er innbetalt fra investorene i Fondsselskapet, blant annet ved å kunne foreta årlige utbetalinger til investorene. Som innbetalt kapital regnes i denne sammenheng all kapital som er innbetalt med fradrag for utdelinger. For å oppnå dette vil Fondsselskapet, som investeringsmetode, foreta Eiendomsinvesteringer (gjennom porteføljeselskap). Fondsselskapet kan investere i egenkapital- og gjeldsinstrumenter, samt i tilknytning til slike instrumenter, aksjer, selskapsandeler og aksjonærlån. Slike instrumenter vil utgjøre den primære aktivaklassen samt alle avtaler om fremtidig kjøp og salg, stiftelse av rettigheter og forpliktelser, derivater, garantier og bytteavtaler. Som nevnt over skal investeringene primært gjøres i Norden (med unntak av Island). Investeringene kan gjøres i eller i tilknytning til eiendomssegmentene logistikk, lager, kontor, lett industri, handel og kombinasjonsbygg. I tillegg kan Fondsselskapet investere inntil 20 % av sin kapital i andre sektorer enn forannevnte. Fondsselskapet kan foreta investeringer i eksisterende eiendom og bygningsmasse. Videre så kan investeringer også foretas i utviklingseiendom hvis den aktuelle eiendommen er knyttet til logistikksegmentet og Forvalter vurderer utviklingsrisikoen som akseptabel. For ordens skyld, adgangen til å investere i utviklingseiendom gjelder følgelig kun innenfor logistikksegmentet. Det gjelder begrensninger i Fondsselskapets adgang til å investere, og det	

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	vises særlig til PPM punkt 8 og aksjonæravtalen for Fondsselskapet punkt 6.3 for en beskrivelse av disse begrensningene. Fondsselskapet kan ta opp kortsiktige lån med en varighet på opp til 12 måneder (i hvert tilfelle) for likviditetsformål og i påvente av mottak av kommittert kapital fra investorene, og kan uten tidsbegrensninger gi garantier eller liknende bekreftelser relatert til låneopptak hos porteføljeselskapene eller holdingselskaper for å sikre en hensiktsmessig lånefinansiering (både kortsiktig og langsiktig), likevel slik at slike lån og garantier (utenom tilfellene hvor kommittert kapital har blitt innkalt som støtte for disse) ikke kan overstige det laveste av (i) 100 % av total uinnkalt kommittert kapital, og (ii) 20 % av total kommittert kapital. I tillegg kan Fondsselskapet, uavhengig av begrensningene i avsnittet over, ta opp kortsiktige lån med en varighet på opp til 6 måneder i påvente av inntekter fra realiseringer av aktiva eller forventet inntekt fra porteføljen for det formål å (i) legge til rette for utbetalinger til investorene, eller (ii) benytte slike inntekter til broinvesteringer eller reinvesteringer, forutsatt at slike lån på lånetidspunktet ikke resulterer i at Fondsselskapet og porteføljeselskapene får en samlet utestående gjeld som overstiger 50 % av summen av (i) bruttoverdien av porteføljeselskapene; og (ii) alle kontanter i fondsstrukturen og Fondsselskapets uinnkalt kommittert kapital. Porteføljeselskapene kan også ta opp lån og vil i som et utgangspunkt ha en belåning på 50 - 75 % av porteføljeselskapets total kapital. I tillegg er det mulig at et porteføljeselskap direkte eller indirekte investerer i	

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	selskaper som har egen lånefinansiering, slik at det vil oppstå lånefinansiering flere steder i selskapsstrukturen. Aksjene i Fondsselskapet kan både øke og synke i verdi og investorene må være klar over at det er en risiko for at all investert kapital i Fondsselskapet kan gå tapt. En beskrivelse av risikofaktorer som er spesifikke for Fondsselskapet eller Fondsselskapets bransje (markedsrisiko, risiko tilknyttet juridiske og skattemessige forhold, likviditetsrisiko, mv.), er beskrevet nærmere under Appendix III om risikofaktorer i PPM. Det understrekes at historisk avkastning og/eller forventning om fremtidige resultater ikke er noen garanti for fremtidig resultat. Fondsselskapet og/eller tjenesteleverandørene nevnt i PPM garanterer således ikke for aksjenes fremtidige verdiutvikling. Faktiske resultater kan avvike betydelig fra presenterte forventninger som et resultat av en rekke ulike faktorer. Potensielle investorer oppfordres til å søke råd ved investeringer i enhver form for verdipapirer, finansielle instrumenter eller andre former for finansielle aktiva, herunder hvorvidt slike investeringer er egnet for vedkommende person eller virksomhet. Potensielle investorer må også være klar over at ethvert utsagn og enhver henvisning til fremtidige utsikter kan vise seg ikke å inntreffe. Fondsselskapets vedtekter og aksjonæravtale mv. er tilgjengelig på	

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	www.nrp.no	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (b):</u> En beskrivelse av fremgangsmåten for endring av investeringsstrategi.	Fondsselskapets investeringsstrategi er beskrevet i aksjonæravtalen. Endringer i aksjonæravtalen er betinget av at investorer som samlet representerer minst 2/3 av totalt kommitert kapital i Fondsselskapet til enhver tid samtykker til dette samt oppfyllelse av enkelte tilleggsvilkår (som nærmere beskrevet i aksjonæravtalens punkt 16.3), med mindre endringene foretas for å rette opp feil eller uklarheter, noe styret i Fondsselskapet kan gjøre).	PPM: - Punkt 1 - Punkt 4 - Punkt 8 Aksjonæravtalen for Fondsselskapet: - Punkt 2 - Punkt 6 - Punkt 16.3
<u>AIF-loven § 4-2(1) (c):</u> Om fondet er et tilføringsfond, og i så fall hvor mottakerfondet er etablert, samt informasjon om hvor de underliggende fondene er etablert dersom fondet er et fond-i-fond.	Fondsselskapet er ikke et tilføringsfond.	N/A

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (d):</u> De viktigste rettslige konsekvenser av investering i fondet, herunder informasjon om verneting, rettsvalg og om det finnes traktater som åpner for anerkjennelse og fullbyrdelse av rettsavgjørelser i fondets hjemstat.	Fondsselskapet er etablert i Norge og reguleres av norsk rett. Fondsselskapets verneting er Oslo, Norge. Aksjonæravtalen er underlagt norsk rett, og enhver tvist som måtte oppstå mellom investoren og Fondsselskapet skal, med mindre partene kommer til enighet, avgjøres med endelig og bindende virkning ved domstolsbehandling. De viktigste rettslige konsekvensene av en investering i Fondsselskapet er: (i) investoren blir part i aksjonæravtalen for Fondsselskapet og bundet av denne samt gir fullmakt til at Forvalter kan møte på investorens vegne på generalforsamling i Fondsselskapet og tegne aksjer i suksessive emisjoner (opp til vedkommende investors kommiterte beløp). (ii) Investor plikter å innbetale beløp som innkalles av Fondsselskapet, senest 10 virkedager dager etter melding om tildeling er gitt. Etter konvensjon om domsmyndighet og om anerkjennelse og fullbyrdelse av dommer i sivile og kommersielle saker (Luganøkonvensjonen) plikter konvensjonstatene (medlemmer av EU og EØS) å anerkjenne og fullbyrde rettsavgjørelser fra andre konvensjonsstater, jf. artikkel 33 og 38, og rettsavgjørelser i Norge vil følgelig bli anerkjent og kan fullbyrdes i øvrige konvensjonstater. På samme måte vil forsøk foretatt i Norge på fullbyrdelse av en dom vedtatt mot Fondsselskapet fra en utenlandsk domstol som regel føre til at dommen blir anerkjent og håndhevet av	PPM: - Punkt 1 - Punkt 8 Aksjonæravtalen for Fondsselskapet: - Punkt 4 - Punkt 5 - Punkt 16

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	norske domstoler. Etter New York-konvensjonen om anerkjennelse og fullbyrdelse av voldgiftsavgjørelser, som Norge har tiltrådt, plikter konvensjonsstatene å anerkjenne utenlandske voldgiftsavgjørelser som bindende og fullbyrde dem som innenlandske voldgiftsavgjørelser. Voldgiftsavgjørelser som treffes i Norge kan fullbyrdes i de land som har tiltrådt konvensjonen, og motsatt.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (e):</u> Identiteten til forvalter, depotmottaker, revisor og andre tjenesteleverandører og en beskrivelse av deres forpliktelser og investorenes rettigheter.	<u>Forvalter:</u> NRP Asset Management AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722. <u>Depotmottaker:</u> NRP Procurator AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 934 560 892. <u>Øvrige tjenesteleverandører:</u> Revisor: Deloitte AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 980 211 282. Forretningsfører: NRP Procurator AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 934 560 892. Tilrettelegger: NRP Asset Management AS, et norsk aksjeselskap med organisasjonsnummer 891 055 722. Prosjekttilrettelegger: NRP Finans AS, et norsk aksjeselskap med	PPM: - Punkt 1 - Punkt 6 - Punkt 8 Aksjonæravtalen for Fondsselskapet: - Punkt 5.2 - Punkt 5.7

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	organisasjonsnummer 987 994 320, jobber med tilrettelegging av egnede eiendomsprosjekter innenfor Fondsselskapets investeringsstrategi.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (f):</u> Forvalterens ansvarsforsikring eller egenkapital etter § 2-7 tredje ledd.	Forvalter har egenkapital i samsvar med AIF-forskriften for å dekke mulig erstatningsansvar i forbindelse med virksomheten, jf. AIF-loven § 2-7(3)	N/A
<u>AIF-loven § 4-2(1) (g):</u> En beskrivelse av eventuell utkontraktering av porteføljeforvaltning, risikostyring, funksjoner som nevnt i § 2-2 annet ledd første punktum, depotmottakerfunksjoner som nevnt i kapittel 5, identiteten til oppdragstakerne og eventuelle interessekonflikter som følge av utkontraktingen.	Fondsselskapet er etablert etter initiativ fra Forvalter og har inngått avtaler med ulike tjenesteytere innen NRP-gruppen. Fondsselskapet har inngått (i) en forvaltningsavtale med Forvalter; (ii) en depotmottakeravtale med NRP Procurator AS; (iii) en forretningsføreravtale med NRP Procurator AS; og (iv) en avtale om tilrettelegging av eiendomsprosjekter med NRP Finans AS. Alle avtaler mellom Fondsselskapet og andre selskaper i NRP-gruppen er inngått på markedsmessige vilkår. Forvalter er som forvalter av alternative investeringsfond underlagt strenge krav i lov og forskrift til identifikasjon og håndtering og rapportering av interessekonflikter og er ved lov forpliktet til å treffe tiltak som sørger for at Fondsselskapets interesser går foran de interne interessene til Forvalter, NRP Finans AS, NRP Procurator AS og/eller andre selskaper i NRP-gruppen.	PPM: - Punkt 1 - Punkt 6 - Punkt 8 Aksjonæravtalen for Fondsselskapet: - Punkt 5.7

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (h):</u> Prosedyrer for verdivurdering etter § 3-10 med tilhørende forskrifter.	Prosedyrene for verdivurdering av Fondsselskapets eiendeler er fastsatt i egne retningslinjer for beregning av verdijustert egenkapital. Utgangspunktet for verdivurderingen av Fondsselskapet er markedsverdien av de underliggende eiendomsinvesteringene i Fondsselskapet. Denne markedsverdien skal beregnes ut fra anerkjente prinsipper for slik verdivurdering, og metodene som forventes brukt mest er neddiskontert forventet fremtidig kontantstrøm og/eller verdi lagt til grunn for nylig gjennomførte transaksjoner for sammenlignbare eiendommer. Øvrige eiendeler og forpliktelser hos Fondsselskapet og dets porteføljelselskaper vil deretter øke eller redusere Fondsselskapets verdijusterte egenkapital.	PPM: - Punkt 8
<u>AIF-loven § 4-2(1) (i):</u> Prosedyrer for likviditetsstyring etter § 3-9.	Forvalter vil utarbeide prosedyrer for likviditetsstyring av Fondsselskapet, slik at Fondsselskapets likviditetsrisiko til enhver tid overvåkes for å sikre at likviditetsrisikoprofilen samsvarer med Fondsselskapets forpliktelser og fondsdokumentasjonen. Som et ledd i prosedyrene for overvåkning skal det utføres stresstester som gjør det mulig å vurdere likviditetsrisikoprofilen. Forvalter vil også ordne prosedyrer som sørger for at investeringsstrategien og likviditetsprofilen for Fondsselskapet er i samsvar med hverandre.	N/A
<u>AIF-loven § 4-2 (1) (j):</u> Direkte og indirekte kostnader som belastes investorene, med angivelse av maksimale	Fondsselskapets virksomhet drives for Fondsselskapets egen regning og risiko. Fondsselskapet er som sådan ansvarlig for alle drifts- og investeringskostnader relatert til Fondsselskapets virksomhet og drift. Nedenfor følger en oversikt over kostnader relatert til utvalgte avtaler. Eventuell mva. kommer i tillegg til beløpene angitt nedenfor.	PPM: - Punkt 1 - Punkt 8 Aksjonæravtalen for Fondsselskapet:

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
beløp.	Forvalter vil motta et honorar fra Fondsselskapet på 0,75 % p.a. av beregningsgrunnlaget. I investeringsperioden er beregningsgrunnlaget total brutto kommitert kapital, beregnet med virkning fra første closing også for kapital som kommitteres i Fondsselskapet etter første closing. Etter utløpet av Investeringsperioden er beregningsgrunnlaget Fondsselskapets samlede verdijusterte egenkapital beregnet per 31. desember foregående år. Forvalter vil videre være berettiget til et suksesshonorar fra Fondsselskapet fra og med det tidspunkt aksjonærene i Fondsselskapet gjennom utbetalinger eller andre utdelinger fra Fondsselskapet eventuelt har oppnådd en akkumulert avkastning tilsvarende 8 % p.a. (uten rentes rente) på netto innbetalt kapital til Fondsselskapet (Preferanseavkastningen). Fra tidspunktet Preferanseavkastningen eventuelt er oppnådd skal Forvalter har rett til å motta et suksesshonorar tilsvarende 10 % av meravkastningen. Forvalter vil som tilrettelegger av tegningsomganger i Fondsselskapet få rett til et tegningshonorar på 0,5 % av brutto kommitert kapital, likevel slik at tilretteleggingshonoraret er oppad begrenset til NOK 100.000 per tegningsomgang, og totalt NOK 1.000.000 for alle tegningsomganger. Forvalter og NRP Procurator AS (Forretningsfører) har inngått avtale om at Forretningsfører skal yte forretningsførsel for Fondsselskapet. I henhold til forretningsføreravtalen vil Forretningsfører motta et etableringshonorar på NOK 62.500 (inkl. mva) samt et årlig, fast honorar til Forretningsfører basert på totalt brutto tegningsbeløp til enhver tid i	- Punkt 7

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)																					
	henhold til tabellen nedenfor (justeres årlig for endring i KPI): <table border="1" data-bbox="593 475 1102 823"> <tr> <th colspan="2" data-bbox="593 475 958 624">Total innbetalt kapital til enhver tid</th><th data-bbox="958 475 1102 624">Sats per dato for betaling av honorar (eksl. mva.)</th></tr> <tr> <th data-bbox="593 624 779 655">Fra</th><th data-bbox="779 624 958 655">Til</th><th data-bbox="958 624 1102 655"></th></tr> <tr> <td data-bbox="593 655 779 687">0</td><td data-bbox="779 655 958 687">500.000.000</td><td data-bbox="958 655 1102 687">315.000</td></tr> <tr> <td data-bbox="593 687 779 719">500.000 001</td><td data-bbox="779 687 958 719">750.000.000</td><td data-bbox="958 687 1102 719">445.000</td></tr> <tr> <td data-bbox="593 719 779 751">750.000 001</td><td data-bbox="779 719 958 751">1.000.000.000</td><td data-bbox="958 719 1102 751">470.000</td></tr> <tr> <td data-bbox="593 751 779 783">1.000.000.001</td><td data-bbox="779 751 958 783">1.500.000.000</td><td data-bbox="958 751 1102 783">495.000</td></tr> <tr> <td data-bbox="593 783 779 815">1.500.000.001</td><td data-bbox="779 783 958 815">2.000.000.000</td><td data-bbox="958 783 1102 815">520.000</td></tr> </table> Øvrige tjenester fra Forretningsfører skal honoreres etter en timepris på p.t. mellom NOK 1.250 og NOK 1.700 (eks. mva). Depotmottaker vil motta et etableringshonorar på NOK 37.500 (inkl. mva) samt et årlig, fast honorar til Forretningsfører på NOK 200.000 (inkl. mva). I tillegg kommer NOK 9.375 (inkl. mva) per transaksjon. Ved en eventuell eskaleringsprosedyre skal for øvrig Depotmottaker være berettiget til NOK 1.937,50 (inkl. mva) per time for medgått tid til å avklare forholdet. Honoraret justeres årlig basert på konsumprisindeksen. NRP Finans AS (Prosjektilrettelegger) skal i henhold til avtale om prosjektilrettelegging motta et honorar i de tilfeller Fondsselskapet gjennomfører investeringer i eiendomsprosjekter tilrettelagt av Prosjektilrettelegger, samt når Prosjektilrettelegger formidler og gjennomfører ordre fra Fondsselskapet om kjøp av andeler i eksisterende	Total innbetalt kapital til enhver tid		Sats per dato for betaling av honorar (eksl. mva.)	Fra	Til		0	500.000.000	315.000	500.000 001	750.000.000	445.000	750.000 001	1.000.000.000	470.000	1.000.000.001	1.500.000.000	495.000	1.500.000.001	2.000.000.000	520.000	
Total innbetalt kapital til enhver tid		Sats per dato for betaling av honorar (eksl. mva.)																					
Fra	Til																						
0	500.000.000	315.000																					
500.000 001	750.000.000	445.000																					
750.000 001	1.000.000.000	470.000																					
1.000.000.001	1.500.000.000	495.000																					
1.500.000.001	2.000.000.000	520.000																					

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)												
	porteføljeselskap. Honoraret utgjør 1 % av brutto eiendomsverdi for det aktuelle eiendomsprosjektet multiplisert med den egenkapitalandelen som erverves av Fondsselskapet ved gjennomføring av investeringen. Prosjektilrettelegger skal videre være berettiget til et honorar i de tilfeller Fondsselskapet gjennomfører salg av eiendomsprosjekter tilrettelagt av Prosjektilrettelegger, og når Prosjektilrettelegger formidler og gjennomfører ordre fra Fondsselskapet om salg av andeler i eksisterende prosjektselskap (uavhengig av om Prosjektilrettelegger var opprinnelig tilrettelegger for prosjektselskapet). Honoraret skal tilsvare 0,5 % av brutto eiendomsverdi av den aktuelle investeringen multiplisert med egenkapitalandelen som selges av Fondsselskapet ved gjennomføring av salget. Med brutto eiendomsverdi menes verdien av den konkrete eiendomsinvesteringen uten justering for balanseposter som gjeld og skattefordeler/ulempes. Honoraret skal belastes Fondsselskapet direkte eller indirekte, etter nærmere avtale ved gjennomføring av det enkelte salg. Honoraret forfaller til betaling på basis av gjennomføring av hvert enkelt salg. Fondsselskapet skal godtgjøre styret i Fondsselskapet som følger i tabellen under: <table border="1" data-bbox="577 1185 1220 1324"> <thead> <tr> <th>VEK per 31.12</th><th>Styreleder</th><th>Styremedlem</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>MNOK - > 300</td><td>60.000</td><td>40.000</td></tr> <tr> <td>MNOK - > 1.000</td><td>100.000</td><td>60.000</td></tr> <tr> <td>MNOK - > 2.000</td><td>200.000</td><td>100.000</td></tr> </tbody> </table>	VEK per 31.12	Styreleder	Styremedlem	MNOK - > 300	60.000	40.000	MNOK - > 1.000	100.000	60.000	MNOK - > 2.000	200.000	100.000	
VEK per 31.12	Styreleder	Styremedlem												
MNOK - > 300	60.000	40.000												
MNOK - > 1.000	100.000	60.000												
MNOK - > 2.000	200.000	100.000												

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	Eventuelle representanter i styret som er ansatt i NRP-gruppen vil ikke motta styrehonorar så lenge denne tilknytningen til NRP vedvarer. Utover de løpende honorarene som følger av Fondsselskapets avtaler som beskrevet ovenfor, skal Fondsselskapet dekke alle drifts- og investeringskostnader relatert til Fondsselskapets virksomhet som fastsatt i Fondsselskapets vedtekter, aksjonæravtale og gjeldende lovgivning til enhver tid, herunder, men ikke begrenset til, (i) kostnader og utgifter i forbindelse med investeringer (herunder realisasjoner) eller andre disposisjoner av investeringene (uavhengig av om investeringen og/eller disposisjonen gjennomføres eller ikke), (ii) utarbeidelse av års-/perioderegnskaper og -rapporter og (iii) kostnader, utlegg og lignende utgifter relatert til forretnings- og regnskapsførsel, revisjon, juridisk bistand, forsikring, rådgivning, forvaltning (herunder blant annet honorar til Forvalter) og konsulentbruk. Fondsselskapet skal også dekke øvrige etableringskostnader, herunder kostnader til juridisk bistand, revisor, registrering mv. Forannevnte kostnader forventes å utgjøre omkring NOK 3.750.000 (inkl. mva). Investorer som kommitterer kapital til Fondsselskapet etter gjennomføringen av første closing skal stilles som om de deltok i Fondsselskapet fra første closing, som nærmere beskrevet i punkt 3.4 i aksjonæravtalen. Hver slik investor i Fondsselskapet skal derfor som del av sin initielle innbetaling dekke et beløp tilsvarende (i) de respektive beløp som ville ha blitt innkalt av deres kommittering dersom de deltok i Fondsselskapet fra første closing (både innkalt til investeringsformål og til	

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
	forvaltningshonorar og andre kostnader), (ii) med tillegg av en rente på 3 måneders NIBOR (på tidspunktet for forrige closing) + 2 prosentpoeng på beløp innkalt for andre formål enn forvaltningshonorar, beregnet fra det tidspunkt de respektive beløpene hadde blitt kalt inn fra investoren dersom vedkommende deltok i Fondsselskapet fra første closing, og (iii) med fratrekk for en forholdsmessig del av eventuelle utbetalinger gjort av Fondsselskapet til eksisterende investorer i samme periode.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (k):</u> Prinsipper for likebehandling av investorene og beskrivelse av eventuelle unntak, herunder hvilke typer investorer som omfattes av unntakene, og deres eventuelle juridiske eller økonomiske forbindelser til fondet eller forvalteren.	Reglene for likebehandling fremkommer av Fondsselskapets vedtekter og aksjonæravtale, samt de til enhver tid gjeldende regler i aksjeloven. Fondsselskapet vil ha to aksjeklasser, hvoretter Forvalter skal tegne én B-aksje og investorene skal tegne de øvrige aksjene i Fondsselskapet, som alle skal være A-aksjer. Hver A-aksje og B-aksje skal ha like rettigheter, bortsett fra at B-aksjen skal gi rett til å utpeke styret i Fondsselskapet, men ikke ha rett til å motta utdelinger fra Fondsselskapet unntatt tilbakebetaling av innbetalt kapital ved oppløsning av Fondsselskapet. Videre skal ingen aksjonær direkte eller gjennom nærstående kunne stemme for mer enn 89 % av stemmene i Fondsselskapet, og eventuelle overskuddsstemmer vil tilfalle B-aksjen så lenge slikt overskudd eksisterer.	PPM: - Punkt 1 - Punkt 8 Vedtektene for Fondsselskapet Aksjonæravtalen for Fondsselskapet: - Punkt 2.4
<u>AIF-loven § 4-2(1) (l):</u> Hvor siste årsrapport er tilgjengelig/vedlagt.	Selskapets årsregnskaper er offentlige. Kopier er tilgjengelige hos NRP Finans AS, Haakon VII's gt. 1, 0161 Oslo.	N/A

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
<u>AIF-loven § 4-2(1) (m):</u> Vilkår og fremgangsmåte for tegning, innløsning og salg av andeler, samt eventuelle gjeldende innløsningsavtaler med investorer.	<u>Kommitering/tegning:</u> Profesjonelle investorer som ønsker å investere direkte i Fondsselskapet må fylle ut tegningsblankett og levere denne til Tilrettelegger innenfor tegningsperioden. Tegningsperioden for Fondsselskapet vil i utgangspunktet være i 12 måneder fra første tegningsomgang, jf. aksjonæravtalen punkt 3.3. Tilrettelegger kan etter skjønn akseptere eller avvise tegningsblanketter (helt eller delvis). <u>Salg og innløsning:</u> Overdragelse eller pantsettelse av aksjer i Fondsselskapet krever samtykke fra styret. Slikt samtykke kan nektes etter styrets skjønn. Investorene har ikke forkjøpsrett ved eierskifte av Fondsselskapets aksjer. Investorene kan ikke kreve at deres aksjer innløses eller å kjøpe andre aksjonærers aksjer.	PPM: - Punkt 1 - Punkt 8 Aksjonæravtalen for Fondsselskapet: - Punkt 3 - Punkt 4 - Punkt 11
<u>AIF-loven § 4-2(1) (n):</u> Netto andelsverdi eller seneste markedspris per andel etter § 3-10.	Verdivurdering av Fondsselskapets eiendeler skal baseres på verdijustert egenkapital (VEK). VEK ble sist beregnet per 30.06.2018 og var 25,1 per aksje. Beregningen er urevidert.	PPM: - Punkt 1 - Punkt 8
<u>AIF-loven § 4-2(1) (o):</u>	Fondsselskapet ble stiftet 7. september 2018 og har nylig startet sin investeringsaktivitet. Det har derfor oppnådd begrenset avkastning pr. i dag. Beregnet historisk avkastning pr. 30.6.2020 er 0,4 %, denne	N/A

Opplysninger som kreves etter AIF-loven § 4-2	Relevante opplysninger	Henvisning til hvor informasjonen befinner seg i fondsdokumentasjonen eller andre dokumenter (presise henvisninger)
Historisk avkastning.	beregningen er urevidert.	
<u>AIF-loven § 4-2(1) (p):</u> Identiteten til og en beskrivelse av eventuelle avtaler med primærmegler og en beskrivelse av hvordan interessekonflikter i den forbindelse håndteres.	Fondsselskapet har ikke primærmegler.	N/A
<u>AIF-loven § 4-2(1) (q):</u> Hvordan og når informasjon som nevnt i § 4-3 gis.	Periodisk informasjon som nevnt i AIF-loven § 4-3 vil bli gitt av Forvalter per post eller e-post når relevant eller ved publisering av årsrapporter og/eller eventuelle halvårsrapporter.	N/A

NØKKELINFORMASJONSDOKUMENT (KID)

Formål med KID: Dette dokumentet gir deg nøkkelinformasjon om dette investeringsproduktet. Dokumentet er ikke markedsføringsmateriale. Opplysningene kreves i henhold til lov for å gjøre det lettere for deg å forstå produktets egenskaper, risikoer, kostnader, mulige gevinster og tap, og for å hjelpe deg å sammenligne det med andre produkter.

Produkt

NRP Eiendom 2020 Invest AS (organisasjonsnummer 921 532 059 / NO 001 0842974 (Selskapet)

Produsent er NRP Asset Management AS (organisasjonsnummer 891055722) (Forvalter)

For mer informasjon: www.nrp.no eller telefon 23 11 58 84

Finanstilsynet er ansvarlig tilsynsmyndighet. Dette dokumentet er oppdatert per 24. september 2020

Du er i ferd med å kjøpe et produkt som ikke er enkelt, og som kan være vanskelig å forstå.

Hva er dette produktet?

Type: Selskapet er et lukket alternativt investeringsfond, etablert i form av et norsk aksjeselskap, som er et tilførselsfond til det lukkede alternative investeringsfondet NRP 2020 AS (Fondsselskapet). Fondsselskapet er etablert i form av et norsk aksjeselskap.

Formål: Selskapets formål er å gi investorene eksponering mot en aktivt forvaltet eiendomsportefølje. Dette gjøres ved at Selskapet investerer all tilgjengelig kapital i Fondsselskapet. Fondsselskapet skal etablere en portefølje bestående av utvalgte investeringer innenfor næringseiendom relatert til hovedsakelig logistikk, kontor, lager, lett industri, handel og/eller kombinasjonsbygg. I tillegg kan Fondsselskapet investere inntil 20 % av sin kapital i andre eiendomssektorer enn forannevnte. Fondsselskapets investeringsstrategi er å investere i porteføljeselskaper i eiendomssegmentet, med geografisk fokus på Sverige, Finland, Norge og Danmark. Fondsselskapet kan investere i egenkapital- og gjeldsinstrumenter. Fondsselskapets økonomiske målsetning er å legge til rette for en risikojustert avkastning på den kapital som til enhver tid er innbetalt fra investorene, blant annet ved å kunne foreta årlige utbetalinger til investorene. Forventet avkastning for Fondsselskapet er avhengig av forventede løpende inntekter fra leietakere og forventet verdiutvikling på eiendommene som Fondsselskapet skal investere i. Selskapet er lukket (gir ingen innløsningsrett i løpet av Selskapets levetid) og Selskapets levetid er i utgangspunktet avgjørende for Selskapets avkastning. Fondsselskapets avkastning vil være avgjørende for Selskapets avkastning.

Selskapet vil som utgangspunkt ikke ta opp lån fra kredittinstitusjoner, men kan i spesielle tilfeller ta opp lån på opptil 20 % av innbetalt kapital for å sikre kortsiktig likviditetsbehov. Fondsselskapet har på nærmere vilkår anledning til å ta opp lån samt til å avgi garantier for porteføljeselskaper.

Forventet ikke-profesjonell investor: Aksjer i fondet er ment for investorer som har overskuddslikviditet til å gjøre langsiktige investeringer med høy risiko for tap, og som ønsker en diversifisert investering i næringseiendom i Sverige, Finland, Norge og Danmark. Potensielle investorer burde gjøre seg kjent med risikoen ved investering i lukkede og illikvide investeringsprodukter som Selskapet utgjør.

Levetid: Selskapets levetid er avhengig av levetiden til Fondsselskapet. Fondsselskapet har en forventet levetid på 10 år (dette inkluderer investeringsperioden). Levetiden kan forlenges av Forvalter slik at den blir 11,5 år. Ytterligere forlengelse krever skriftlig samtykke fra investorer som representerer minst 2/3 av kommitteringene til investorene i Fondsselskapet. Du har som investor i Selskapet ikke innflytelse på slik eventuell forlengelse.

Hva er risikoene, og hvilken avkastning kan jeg få?

Risikoindeks:

1	2	3	4	5	6	7

Risikoindeksen forutsetter at du beholder produktet i hele levetiden (som er 10 år, med en mulig forlengelse til 11,5 år). Produktet er ikke likvid: Du har ikke innløsningsrett. Du kan være forhindret fra å kunne selge produktet enkelt, eller du vil måtte selge til en pris som påvirker din avkastning betydelig. Fondsselskapet er også illikvid, og Selskapet har ikke innløsningsrett i Fondsselskapet.

Risikoindeksen er en veiledning med hensyn til risikonivået for dette produktet, sammenlignet med andre produkter. Indikatoren illustrerer hvor sannsynlig det er at produktet vil gå med tap på grunn av markedsbevegelser, eller fordi produktet blir ute av stand til å foreta utbetalinger. Vi har

klassifisert produktet som 6 av 7, som er den nest høyeste risikoklassen.

Risikoklassen angir at potensielt tap som følge av fremtidig verdiutvikling er høy. Den generelle markedsutviklingen (for eksempel økonomiske eller politiske forhold) vil påvirke leietakernes evne til å betale leie og verdiutviklingen til eiendommene som Fondsselskapet investerer i. Dette kan påvirke verdien av din investering i Selskapet negativt. Fondsselskapet er denominert i norske kroner, men kan gjøre investeringer i andre valuta. Bevegelser i valutakurser kan påvirke verdien av underliggende investeringer negativt og positivt.

Selskapet inkluderer ikke noen beskyttelse mot fremtidige resultater, og du kan tape din investering i Selskapet helt eller delvis. Dersom Selskapet blir ute av stand til å foreta utbetalinger, kan du tape hele din investering. Reell risiko kan variere betydelig dersom du selger din investering i Selskapet på et tidligere tidspunkt, og din avkastning kan bli lavere.

Enkeltinvestering betalt: Investeringsbeløp 100.000 NOK		1 år	5 år	10 år (anbefalt periode)
Scenarier				
Stress	Hva du kan få tilbake etter kostnader	NOK 70 354	NOK 56 951	NOK 66 610
	Gjennomsnittlig avkastning hvert år	-30,5 %	-12,7 %	-5,9 %
Ufordelaktig	Hva du kan få tilbake etter kostnader	NOK 86 792	NOK 94 230	NOK 116 537
	Gjennomsnittlig avkastning hvert år	-13,6 %	-1,3 %	2,0%
Moderat	Hva du kan få tilbake etter kostnader	NOK 96 333	NOK 118 849	NOK 160 553
	Gjennomsnittlig avkastning hvert år	-3,8 %	3,9 %	6,0 %
Fordelaktig	Hva du kan få tilbake etter kostnader	NOK 106 486	NOK 149 655	NOK 221 738
	Gjennomsnittlig avkastning hvert år	6,7 %	9,4 %	10,2%

Tabellen over viser beløpet du kan motta over de nevnte periodene, under forskjellige scenarier, forutsatt at du investerer 100.000 NOK. Scenariene som er vist illustrerer hvordan investeringen kan utvikle seg. Du kan sammenligne dem med scenariene for andre produkter. Scenariene som er vist er et estimat over fremtidig utvikling basert på historiske resultater med hensyn til hvordan verdien på denne investeringen varierer, og er ikke noen presis indikator. Hva du vil få avhenger av hvordan markedet utvikler seg og hvor lenge du beholder produktet. Stressscenariet viser hva du eventuelt vil få tilbake under ekstreme markedsforhold, og det er ikke tatt høyde for at Selskapet ikke kan foreta utbetalinger. De viste tall inkluderer alle kostnader ved selve produktet, men ikke nødvendigvis alle kostnadene du betaler til din rådgiver eller distributør. Det tas ikke høyde for din personlige skattesituasjon, som kan påvirke hvor mye du får tilbake. Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at eventuelt suksesshonorar vil kunne redusere din avkastning, men dette gjelder først dersom Fondsselskapets avkastning overstiger 8 % per år - som er nivået for når slikt suksesshonorar eventuelt utløses (se ytterligere kostnadsberegninger nedenfor).

Investeringen i Selskapet kan ikke innløses. Det betyr at det er vanskelig å vurdere hvor mye du får tilbake dersom du avhender din investering i Selskapet før utløpet av anbefalt investeringsperiode. Du kan bære et stort tap ved førtidig avhending.

Hva skjer dersom Selskapet ikke kan betale?

Selskapet er underlagt den alminnelige konkurslovgivningen. Dersom Selskapet er insolvent og illikvid, vil det bli åpnet gjeldsforhandling eller konkursbehandling. Som aksjonær vil du da være en uprioritert fordringshaver. Det er ikke noen sikringsordning eller tilsvarende ordning som gir deg noen særlige rettigheter ved en gjeldsforhandling eller konkursbehandling. Forvalteren tilbyr ingen investorkompensasjon eller garanti ved Selskapets eller Forvalters insolvens. Dersom Forvalteren skulle bli insolvent vil Selskapet kunne bli overført til en annen forvalter eller bli oppløst.

Hva er kostnadene?

Reduksjon i avkastning (RIY) viser hva virkningen av de samlede kostnadene som du betaler har for din eventuelle avkastning på investeringen. De samlede kostnadene omfatter engangskostnader, løpende kostnader og ytterligere kostnader. Beløpene vist her er produktets kumulative kostnader i

de tre forskjellige periodene. Det forutsettes at du investerer 100.000 NOK. Tallene er basert på skjønn og kan endre seg i fremtiden. Se også tabellen med kostnadseksempler vedlagt dette dokument som Vedlegg 1.

Kostnader over tid - Summary cost indicator

Den som selger deg dette produkt eller gir deg råd om dette produktet kan kreve ytterligere kostnader. Hvis det er tilfellet opplyser denne deg om disse kostnader og viser deg hvordan din investering påvirkes av alle kostnadene over tid (dette er ikke inntatt i dette dokumentet).

Investeringsbeløp 100.000 NOK	Avhending etter 1 år	Avhending etter 5 år	10 år (anbefalt periode)
Scenarier			
Totale kostnader	NOK 10 000	NOK 21 631	NOK 36 171
Effekt på avkastning (RIY) per år	10,0 %	4,3 %	3,6 %

Sammensetning av kostnader

Denne tabellen viser effekt på avkastning (%) og totale kostnader (NOK) per år (ved investering av NOK 100.000 forutsatt avkastning i Selskapet på ca. 10 %)				
Engangskostnader	Tegningshonorar	1,36 %	NOK 1360	Effekten av din kostnad ved gjennomføring av din investering. Det inkluderer distribusjonskostnadene ved ditt produkt.
	Tegningskostnad Fondsselskap	0,35 %	NOK 350	
Løpende kostnader	Løpende kostnader	0,21 %	NOK 210	Effekten av kostnader som vi beregner hvert år for å forvalte dine investeringer.
	Løpende kostnader Fondsselskap	0,80 %	NOK 800	
Ytterligere kostnader	Suksesshonorar	N/A	N/A	Det er ikke suksesshonorar for Selskapet.
	Suksesshonorar Fondsselskap	0,90 %	NOK 900	Effekten av suksesshonorar i Fondsselskapet på din investering når Fondsselskapet når en avkastning høyere enn ca. 11,3 % p.a. (som skal utgjøre ca. 10 % p.a. i Selskapet).

Eksemplet over forutsetter at Selskapet har investert 98 % av en kapitalbase på 1.500.000.000 NOK i Fondsselskapet. Fondsselskapets kapitalbase er satt til 2.000.000.000 NOK. Dersom Fondsselskapets kapitalbase blir mindre, slik at Selskapets eierandel blir større, vil kostnadene bli høyere.

Hvor lenge bør jeg beholde produktet, og kan jeg ta ut penger tidligere?

Du bør beholde produktet hele levetiden. Du har ikke innløsningsrett men produktet kan overdras forutsatt at erververen tiltrer den gjeldende aksjonæravtalen for Selskapet. Du kan være forhindret fra å kunne selge produktet enkelt, eller du vil måtte selge til en pris som påvirker din avkastning betydelig.

Hvordan kan jeg klage?

Klage kan rettes til NRP Asset Management AS v/Axel Wroll-Evensen (awe@nrpm.no). Klage kan også bringes inn for klagenemnden til Norsk Kapitalforvalterforening, ved e-post til klageordningen@nkff.no. Nemdas avgjørelser er ikke bindende, og tvisten kan bringes videre inn for norske domstoler, med Oslo tingrett som vernetting. Produktet underlagt norsk rett.

Andre relevante opplysninger

Det er publisert prospekt i henhold til krav i verdipapirhandelloven for produktet som kan finnes her: www.nrp.no. Prospekt (på norsk), årsrapport (på norsk) og PPM for Fondsselskapet (på engelsk) kan besiktiges og mottas kostnadsfritt hos NRP Finans AS, Haakon VII's gate 1, 0161 Oslo

Vedlegg 1

Forutsetninger

Emisjonsproveny		474,537,907	
Tegnet beløp		100,000	
Tegnet kapital i Selskapet etter Emisjonen:		1,433,373,539	
Kommittert kapital i Fondsselskapet etter Emisjonen:		2,000,000,000	
	Sats	Direkte og indirekte kostnader per tegnet beløp	% av tegnet beløp
Investor			
Tegningskostnader	3.00%	3,000	3.00%
Engangskostnader Investor		3,000	3.00%
Selskapet			
Tilrettelegging fast beløp	0.50%	500	0.50%
Emisjonskostnader est. (inkl mva)	800,000	169	0.17%
Engangskostnader Selskapet		669	0.67%
Årlig tilretteleggingshonorar	1.00%	1,000	1.00%
Årlig rådgivningshonorar	0.15%	150	0.15%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	305,490	21	0.02%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	133,651	9	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	142,625	10	0.01%
Til dekning av andre kostnader*	200,000	42	0.04%
Årlige kostnader Selskapet		1,234	1.23%
Fondsselskapet			
Prosjekttilretteleggings honorar kjøp (60% belåning)**	2.50%	2,452	2.45%
Prosjekttilretteleggings honorar salg (60% belåning)**	1.25%	1,226	1.23%
Emisjonskostnader (inkl mva)	3,750,000	790	0.79%
Tilrettelegging fast beløp	100,000	21	0.02%
Engangskostnader Fondsselskapet		4,490	4.49%
Forvaltningshonorar	0.75%	736	0.74%
Forretningsførsel (inkl mva, før årlig justering)	661,895	33	0.03%
Depotmottaker (inkl mva, før årlig justering)	203,660	10	0.01%
Depotmottaker transaksjon	18,750	1	0.00%
Styrehonorarer	570,500	29	0.03%
Rapportering Estate Issuu	75,000	4	0.00%
Årlige kostnader Fondsselskapet		812	0.81%
SUM engangskostnader		8,159	8.2 %
SUM årlige kostnader		2,046	2.0 %
Beløp innbetalt av Investor		103,000	103.00%
Beløp innbetalt til Selskapet		100,000	100.00%
Beløp innbetalt til Fondsselskapet		98,097	98.10%

* I tabellen ovenfor er det forutsatt at det skal holdes tilbake et beløp på NOK 200.000 (*) i Selskapet for å dekke andre kostnader som kan påløpe det første året, enn de som uttrykkelig er angitt i tabellen. Det gjøres oppmerksom på at beløpet som holdes tilbake i Selskapet for å dekke slike kostnader både kan bli høyere og lavere enn NOK 200.000. En økning av tilbakeholdt beløp vil redusere det beløpet som innbetales fra Selskapet til Fondsselskapet i forbindelse med Emisjonen.

** Honorarene til prosjekttilrettelegger er avtalefestet til 1 % og 0,5 % av brutto eiendomsverdi som tilsvarer en egenkapitalbelastning på 2,50 % og 1,25 % med 60 % belåning. Honorarene betales av Porteføljeselskapet, men gir en indirekte belastning for Fondsselskapet som vist i tabellen.

BESTILLINGSBLANKETT
NRP EIENDOM 2020 INVEST AS (“SELSKAPET”)

BESKRIVELSE AV EMISJONEN Utstedelse av minimum 374.134 og maksimum 18.392.943 nye aksjer, hver pålydende NOK 1.	BESTILLINGSSTED OG FRIST Bestillingsperioden løper fra og med 28. september 2020 til og med 30. oktober 2020 kl. 16.00 CET. Styret i Selskapet kan vedta å avslutte Bestillingsperioden tidligere eller å forlenge perioden. Korrekt utfylt bestillingsblankett må være mottatt av NRP Asset Management AS (“Tilrettelegger”) eller eventuelle distributører som har inngått mandatavtale med Tilrettelegger innen Bestillingsperiodens utløp. (Tilrettelegger og slike distributører vil i fellesskap bli benevnt “Ordremottaker”). Det er ikke tilstrekkelig at bestillingsblanketten er postlagt innen nevnte frist. Styret står fritt til å akseptere eller forkaste enhver bestilling, herunder for sent ankomne, mangelfulle eller feilaktig utfylte bestillingsblanketter. Bestilleren er bundet av sin bestilling fra Ordremottaker har mottatt Bestillingen.

1. Bestilling: Dersom emisjonen (“Emisjonen”) vedtas som beskrevet i Prospektet, forplikter undertegnede Bestiller seg bindende og ugjenkallelig til å tegne og betale for det antall aksjer Bestilleren tildeles. Det foreligger ikke angrerett ved bestilling.

2. Pris: Pris pr. aksje i Emisjonen vil fastsettes i intervallet NOK 25,8 – 26,8, og vil avhenge av når Emisjonen gjennomføres i henhold til Prospektet. Styret vil fastsette endelig emisjonskurs på dette tidspunktet. Uavhengig av prisen pr. aksje vil pålydende være NOK 1 pr. aksje.

3. Tildeling: Tildeling av aksjer vil bli foretatt av styret i Selskapet i samråd med Tilrettelegger etter at Bestillingsperioden er avsluttet. Styremøtet er planlagt avholdt i løpet av uke 47 til 48 i 2020 (kan likevel gjennomføres på tidligere eller senere dato). Bestiller vil motta melding om tildeling (per post, telefaks eller e-post som oppgitt av vedkommende bestiller).

4. Betaling: Bestilleren som har fått godkjent hele eller deler av sin bestilling, plikter å innbetale Bestillingsbeløpet med tillegg av tegningshonorar til Selskapets konto som angitt i melding om tildeling senest 5 dager etter melding om tildeling er gitt. Dersom ikke annet følger av avtale med Ordremottaker, plikter Bestilleren selv å sørge for innbetalingen innen denne fristen. Dersom betalingen i sin helhet ikke er innbetalt innen fristen, forbeholder Styret og Selskapet seg retten til å annullere bestillingen/tildeling eller selge rettighetene i henhold til bestillingen for Bestillers kostnad og risiko. Som et ledd i dette kan Selskapet la en annen investor tre inn i Bestillerens posisjon uten at det på forhånd gis melding til Bestilleren.

5. Minimum Bestillingsbeløp: Minimum Bestillingsbeløp er NOK 100.000.

6. Spesifikasjon vedrørende bestillingen: Bestilleren bekrefter ved signatur på denne bestillingsblanketten å ha mottatt utfyllende informasjon om Emisjonen, Selskapet og Fondsselskapet, blant annet gjennom Prospektet, og at Bestiller har satt seg inn i og forstått dette. Undertegnede bekrefter at jeg/vi har vurdert risikoen og muligheter for tap knyttet til bestilling av aksjer og at jeg/vi aksepterer denne. Jeg/vi bekrefter at investeringen foretas etter eget skjønn og fullt ut på eget ansvar. Mitt/vårt kjøp av aksjer er bindende ved undertegning av bestillingsblanketten. Jeg/vi aksepterer at Selskapet i samarbeid med Tilrettelegger forbeholder seg retten til fritt å stryke/reducere min/vår bestilling av aksjer uten begrunnelse.

SPESIFIKASJON AV BESTILLINGEN

TEGNINGSHONORAR AV TILDELT BELØP

Bestillers VPS-kontonr. (*)	Bestillingsbeløp i NOK (minstebestilling er NOK 100.000)	Tegningshonorar av tildelt beløp (beløp i NOK)	
		100.000 – 999.999	3,0 %
(*) For å kunne bestille aksjer må Bestiller ha verdipapirkonto (VPS-konto). Opprettelse kan skje ved personlig fremmøte hos Ordremottaker.	+ Tegningshonorar (NOK)	1.000.000 – 2.499.999	2,0 %
		2.500.000 – 4.999.999	1,5 %
	= beløp å betale (NOK)	5.000.000 -- 9.999.999	1,0 %
		10.000.000 >	0,50 %

Tegningshonorar tilfaller Ordremottaker. Ordremottaker kan gi et rabattert tegningshonorar etter nærmere avtale med Tilrettelegger. Tegningshonoraret kommer i tillegg til Bestillingsbeløpet til undertegnede Bestiller.

7. Opplysninger om bestilleren

Fødselsnummer eller foretaksnummer (org.nr.)	Statsborgerskap
Fornavn	Mobiltelefonnummer
Etternavn/firma e.l.	Telefaksnummer
Gateadresse	E-postadresse
Postnummer og poststed	Land

NRP Asset Management AS er som forvalter av alternative investeringsfond forpliktet til å innhente og bekrefte nærmere bestemte opplysninger om bestillere, jf. lov 1. juni 2018 nr. 23 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering (hvitvaskingsloven). I forbindelse med bestilling av aksjer, vil Bestilleren måtte oppgi informasjon og fremlegge dokumentasjon i samsvar med reglene i hvitvaskingsloven.

8. Tiltredelse til Aksjonæravtalen i Selskapet

Ved å signere denne Bestillingsblanketten tiltrer undertegnede Aksjonæravtalen i Selskapet i den form den er vedlagt Prospektet under forutsetning av at Bestiller får akseptert sin Bestilling av aksjer i Selskapet. Potensielle investorer oppfordres til å gjøre seg kjent med innholdet i Aksjonæravtalen før beslutning om å investere i Selskapet treffes. En tiltredelse til Aksjonæravtalen innebærer blant annet at Bestiller gir NRP Asset Management AS ("Forvalter") fullmakt til å ivareta Bestillers eierrettigheter i Selskapet, herunder å motta innkalling til generalforsamlinger i Selskapet og til å møte og stemme på Bestillers vegne på generalforsamlinger i Selskapet etter gjennomføring av Emisjonen. For en nærmere beskrivelse av de fullmakter som gis til Forvalter vises til Aksjonæravtalens punkt 4.2 flg.

9. Særlig om behandling av personopplysninger

Bestilleren bekrefter ved signatur på denne Bestillingsblanketten å ha mottatt, lest og forstått Selskapets Personvernerklæring, vedlagt denne Bestillingsblanketten. Undertegnede bekrefter at jeg/vi (a) kan utgi personopplysninger til Forvalter for de behandlingsformål som beskrevet i Personvernerklæringen; (b) at jeg/vi har gitt de relevante personene relevant informasjon i Personvernerklæringen; og (c), at punkt (a) og (b) forut kan dokumenteres dersom dette etterspørres.

10. Fullmakter:**10.1 Tegningsfullmakt**

Ved å signere denne blanketten/fullmakten gir undertegnede herved ugjenkallelig fullmakt til Tilrettelegger, eller den vedkommende utpeker, til på mine/våre vegne å tegne det tildelte antall aksjer som utstedes av Selskapet i samsvar med generalforsamlingens forutsatte beslutning. Dersom generalforsamlingen ikke fatter slikt vedtak om kapitalforhøyelse innen 31. januar 2021 faller denne fullmakten bort.

10.2 Overføringsfullmakt til Selskapet

Undertegnede gir herved Selskapet eller den Selskapet utpeker en ugjenkallelig fullmakt til å overføre tegningshonoraret innbetalt til Selskapets konto i henhold til punkt 4 ovenfor, til den relevante Ordremottaker.

11. Forpliktende underskrift**Sted, dato**

Må være datert i Bestillingsperioden

Forpliktende underskrift

Tegneren må være myndig. Når det undertegnes på vegne av foretak eller i henhold til fullmakt, skal dokumentasjon i form av firmaattest eller fullmakt vedlegges.

Fylles ut av Ordremottaker:

Blanketten sendes til:	Kontaktperson:
Gateadresse	E-postadresse/telefaks
Postnummer og poststed	Land
Andre merknader:	

Halvårsregnskap 2020

NRP Eiendom 2020 Invest AS

Org.nr.: 921 532 059

Utarbeidet av:

NRP Procurator 

Resultatregnskap

Alle tall i NOK	Note	30.6.2020	30.6.2019
Driftsinntekter og driftskostnader			
Lønnskostnad	2	39 935	0
Annen driftskostnad	2, 3	1 187 125	5 130
Sum driftskostnader		1 227 060	5 130
Driftsresultat		-1 227 060	-5 130
Finansinntekter og finanskostnader			
Annen renteinntekt		4 898 752	2
Annen finansinntekt		480	0
Sum finansinntekter		4 899 232	2
Annen rentekostnad		1	0
Annen finanskostnad		77	3
Sum finanskostnader		78	3
Resultat av finansposter		4 899 155	-1
Ordinært resultat		3 672 095	-5 131

Balanse

Alle tall i NOK	Note	30.6.2020	31.12.2019
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i datterselskap	5	<u>363 833 359</u>	<u>13 760 632</u>
Sum finansielle anleggsmidler		<u>363 833 359</u>	<u>13 760 632</u>
Sum anleggsmidler		<u>363 833 359</u>	<u>13 760 632</u>
Omløpsmidler			
Fordringer			
Andre kortsiktige fordringer	4	<u>5 155 614</u>	<u>0</u>
Sum fordringer		<u>5 155 614</u>	<u>0</u>
Bankinnskudd o.l.			
Bankinnskudd		<u>578 180 186</u>	<u>940 808 993</u>
Sum bankinnskudd o.l.		<u>578 180 186</u>	<u>940 808 993</u>
Sum omløpsmidler		<u>583 335 801</u>	<u>940 808 993</u>
Sum eiendeler		<u>947 169 159</u>	<u>954 569 624</u>

Balanse

Alle tall i NOK	Note	30.6.2020	31.12.2019
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital	6, 7	38 283 187	29 503 400
Overkurs	7	903 529 584	700 781 251
Ikke registrert kapitalendring	7	0	221 250 632
Annen innskutt egenkapital	7	-8 695	-8 695
Sum innskutt egenkapital		941 804 076	951 526 588
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	7	5 325 148	1 653 053
Sum opptjent egenkapital		5 325 148	1 653 053
Sum egenkapital		947 129 224	953 179 641
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		0	1 339 802
Annen kortsiktig gjeld		39 935	50 181
Sum kortsiktig gjeld		39 935	1 389 983
Sum gjeld		39 935	1 389 983
Sum egenkapital og gjeld		947 169 159	954 569 624

NRP Eiendom 2020 Invest AS

Kontantstrømoppstilling

	30.6.2020	30.6.2019
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	3 672 095	-5 131
Endring i leverandørgjeld	-1 339 802	0
Endring i andre tidsavgrensningsposter	-5 165 861	0
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-2 833 568	-5 131
 Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av aksjer og andeler i andre foretak	-350 072 727	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-350 072 727	0
 Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Andre EK-transaksjoner ført mot EK	-9 722 512	0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-9 722 512	0
 Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-362 628 807	-5 131
Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. begynnelse	940 808 993	21 305
Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. slutt	578 180 186	16 174

Noter

Note 1 Regnskapsprinsipper

Halvårsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk.

Konsolidering

Datterselskap blir ikke konsolidert hvis selskapet er anskaffet med intensjon om midlertidig eie eller holdes for salg.

Klassifisering og vurdering av balanseposter

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Øvrige poster er klassifisert som anleggsmiddel/langsiktig gjeld.

Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, fratrasket avskrivninger og nedskrivninger. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på etableringstidspunktet.

Datterselskap og tilknyttet selskap

Datterselskap og tilknyttede selskaper vurderes etter kostmetoden i selskapsregnskapet. Investeringen er vurdert til anskaffelseskost for aksjene med mindre nedskrivning har vært nødvendig. Det er foretatt nedskrivning til virkelig verdi når verdifall skyldes årsaker som ikke kan forventes å være forbigående og det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk. Nedskrivninger er reversert når grunnlaget for nedskrivning ikke lenger er til stede.

Utbytte, konsernbidrag og andre utdelinger fra datterselskap er inntektsført samme år som det er avsatt i givers regnskap. Overstiger utbytte / konsernbidraget andelen av opptjent resultat etter anskaffelsestidspunktet, representerer den overskytende del tilbakebetaling av investert kapital, og utdelingene er fratrasket investeringens verdi i balansen til morselskapet.

Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer oppføres til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringene.

Kontantstrømpoppstilling

Kontantstrømpoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.

Note 2 Lønnskostnader og ytelser, godtgjørelser til daglig leder, styret og revisor

Selskapet har gjennom perioden ikke hatt noen ansatte og er følgelig ikke pliktig til å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Det er kostnadsført honorar til styret med NOK 35 000 i 2020.

Kostnadsført revisjonshonorar for 2020 utgjør NOK 16 250. Honoraret er inklusive MVA.

NRP Eiendom 2020 Invest AS

Noter

Note 3 Driftskostnader

	2020	2019
Forvaltning	719 127	0
Forretningsførsel	155 800	0
Depotmottaker	66 826	0
Forsikring	140 000	0
Honorar til revisor	16 250	0
Andre driftskostnader	89 122	5 130
Sum driftskostnader	1 187 125	5 130

Note 4 Andre kortsiktige fordringer

	2020	2019
Opptjent rente	4 436 488	0
Forskuddsbetalt kostnad	719 127	0
Sum	5 155 614	0

Note 5 Datterselskap, TS og FKV

	Kontor- kommune	Eier- andel	Stemme- andel	Resultat (100%)	Egenkapital (100%)	Ervervet
NRP 2020 AS	Oslo	60,67%	60,67%	-25 834 129	570 971 375	28.10.2019

Investeringer etter kostmetoden

Datterselskap	Anskaffelses- kost	Tilbakebetalt kapital i perioden	Balanseført verdi 30.06.2020
NRP 2020 AS	363 833 359	0	363 833 359
Sum	363 833 359	0	363 833 359

Note 6 Aksjonærer

Aksjekapitalen i NRP Eiendom 2020 Invest AS pr. 30.06.2020 består av:

	Antall	Pålydende	Bokført
Ordinære aksjer	38 283 187	1	38 283 187
Sum	38 283 187		38 283 187

Alle aksjer har lik stemmerett.

Noter

Note 7 Egenkapital

	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapital- forhøyelse	Annen innskutt egenkapital	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01.2020	29 503 400	700 781 251	221 250 632	-8 695	1 653 053	953 179 641
Kapitalforhøyelse	8 779 787	212 336 689	-221 250 632	0	0	-134 156
Tilretteleggingshon. utsatt	0	-9 588 356	0	0	0	-9 588 356
Ordinært resultat	0	0	0	0	3 672 095	3 672 095
Egenkapital 30.06.2020	38 283 187	903 529 584	0	-8 695	5 325 148	947 129 225

Note 8 Ikke balanseførte forpliktelser

Selskapet har komittert seg til å innbetale NOK 937 000 000 i kapital til NRP 2020 AS. Per 30.06.2020 var gjenværende komittert kapital er NOK 572 985 412.

Note 9 Andre forhold

Selskapet har inngått forretningsføreravtale og depotmottakeravtale med NRP Procurator AS og en forvaltningsavtale med NRP Asset Management AS. Selskapet betaler NRP Asset Management 0,15 % av egenkapitalen (hvor beregningsmåte er nærmere fastsatt i avtale) for forvaltning. Selskapet har forpliktet seg til å betale 1 % av egenkapitalen (hvor beregningsmåten er nærmere fastsatt i respektive avtale) som et årlig vederlag i henhold til inngåtte avtaler med distributører om kapitalinnhenting.

Semi-annual financial statements 2020

NRP 2020 AS

Org.no.: 921 531 982

Profit and loss account

All numbers in NOK	Note	30.6.2020	30.6.2019
Operating income and operating expenses			
Personnel expenses	2	159 740	0
Other operating expenses	2, 3	7 286 530	1 443
Total operating expenses		7 446 270	1 443
Net operating profit / loss		-7 446 270	-1 443
Financial income and expenses			
Other interest income		25 140	0
Financial income		25 140	0
Currency loss	4	18 412 999	0
Financial expenses		18 412 999	0
Net financial profit / loss		-18 387 859	0
Net profit / loss		-25 834 129	-1 443

Balance sheet

All numbers in NOK	Note	30.6.2020	31.12.2019
Assets			
Non-current assets			
Financial assets			
Investments in subsidiaries	5	299 975 000	0
Investments in associates	5	186 038 408	0
Total financial assets		486 013 408	0
Total non-current assets		486 013 408	0
Current assets			
Receivables			
Receivable subscribed share capital	7	30 000 000	250 000 000
Other current receivables		21 403	0
Total receivables		30 021 403	250 000 000
Bank deposit			
Bank deposit		73 839 917	17 416 704
Cash and cash equivalents		73 839 917	17 416 704
Total current assets		103 861 320	267 416 704
Total assets		589 874 728	267 416 704

Balance sheet

All numbers in NOK	Note	30.6.2020	31.12.2019
Equity and liabilities			
Equity			
Paid-in equity			
Share capital	6, 7	22 800 001	800 001
Share premium	7	518 180 069	16 232 948
Not registered capital increase	7	30 000 000	250 000 000
Other paid-in equity	7	-8 695	-8 695
Total paid-in equity		570 971 375	267 024 254
Total equity		570 971 375	267 024 254
Current liabilities			
Accounts payable		280 945	387 949
Other current liabilities	4, 8, 9	18 622 408	4 501
Total current liabilities		18 903 353	392 450
Total liabilities		18 903 353	392 450
Total equity and liabilities		589 874 728	267 416 704

Cash flow statement

All numbers in NOK	30.6.2020	30.6.2019
Cash flows from operating activities		
Profit/loss before tax	-25 834 129	-1 443
Change in accounts payable	-107 004	0
Items classified as investment or financing activities	18 412 684	0
Change in other accrual items	183 820	0
Net cash flows from operating activities	-7 344 629	-1 443
Cash flows from investment activities		
Payments for investments in subsidiaries and associates	-490 852 148	0
Distribution from investments	4 838 740	0
Net cash flows from investment activities	-486 013 408	0
Cash flows from financing activities		
Proceeds from equity	549 781 250	0
Net cash flows from financing activities	549 781 250	0
Net change in cash and cash equivalents	56 423 213	-1 443
Cash and cash equivalents at the start of the period	17 416 704	21 305
Cash and cash equivalents at the end of the period	73 839 917	19 862

Notes to the Financial Statements

Note 1 Accounting principles

The semi-annual financial statements have been prepared in conformity with the provisions of the Accounting Act and NRS 8 - Good accounting practice for small companies.

Consolidation

Subsidiaries are not consolidated if the company is purchased with the intention of a temporary ownership or is being held for sale.

Foreign currency

Foreign currency transactions are translated at the exchange rate on the date of the transaction. Monetary foreign currency items are translated to NOK at the exchange rate on the balance sheet date. Non-monetary items that are measured at historical cost in a foreign currency are translated to NOK using the exchange rate on the transaction date. Non-monetary items that are measured at fair value in a foreign currency are translated to NOK using the exchange rate on the measurement date. Exchange rate fluctuations are posted to the profit and loss account as they arise under other financial items.

Market based financial current assets

Market based financial instruments are valued at the lower of cost and market.

Balance sheet classification

Current assets and short term liabilities consist of receivables and payables due within one year, and items related to the inventory cycle. Other balance sheet items are classified as fixed assets / long term liabilities. Current assets are valued at the lower of cost and fair value. Short term liabilities are recognized at nominal value.

Fixed assets are valued at cost, less depreciation and impairment losses. Long term liabilities are recognized at nominal value.

Subsidiaries and associated companies

Subsidiaries and associated companies are valued using the cost method in the company accounts. The investment is valued at acquisition cost for the shares unless a write-down has been necessary. A write-down to fair value is made when a fall in value is due to reasons that cannot be expected to be temporary and such write-down must be considered as necessary in accordance with good accounting practice. Write-downs are reversed when the basis for the write-down is no longer present.

Dividends, group contributions and other distributions from subsidiaries are recognised in the same year as they are recognised in the financial statement of the provider. If dividends / group contribution exceed withheld profits after the acquisition date, the excess amount represents repayment of invested capital, and the distribution will be deducted from the recorded value of the acquisition in the balance sheet for the parent company.

Receivables

Receivables are entered at par value after deducting a provision for expected losses. The provision for losses is made on the basis of an individual assessment of the respective receivables.

Cash flow statement

The cash flow statement has been prepared using the indirect method. Cash and cash equivalents consist of cash, bank deposits and other short-term, liquid investments.

Notes to the Financial Statements**Note 2 Note Salary costs and benefits, remuneration to the board and auditor**

The company has no employees.

The company is not obliged to maintain an occupational pension scheme under the Mandatory Occupational Pensions Act.

A provision of NOK 140 000 has been made for remuneration to the board in 2020.

Audit fees expensed in 2020 amount to NOK 18 750. Fees for other services amount to NOK 7 500. Fees are including VAT.

Note 3 Other operating expenses

	2020	2019
Fund management fee	6 515 507	0
Business management fee	333 822	0
Depository fee	148 705	0
Insurance	140 000	0
Fees to auditor	26 250	0
Legal fees	50 625	0
Other operative expenses	71 622	1 443
Total	7 286 530	1 443

Note 4 Currency gain and currency loss

Currency loss	2020	2019
Change in market value foreign exchange contracts	18 412 684	0
Other currency loss	315	0
Total currency loss	18 412 999	0

Notes to the Financial Statements
Note 5 Subsidiaries, associated companies and joint ventures

	Registered office	Share ownership	Voting rights	Acquisition date
København Kontorbygg II AS	Oslo	33,50 %	33,50 %	09.01.20
Vestbylog AS	Oslo	84,50 %	84,50 %	17.06.20

Investments valued at cost

Subsidiaries	Acquisition cost	Repaid capital this year	Book value
Vestbylog AS	299 975 000	0	299 975 000
Total	299 975 000	0	299 975 000

Associated companies	Acquisition cost	Repaid capital this year	Book value
København Kontorbygg II AS	190 877 148	-4 838 740	186 038 408
Total	190 877 148	-4 838 740	186 038 408

Note 6 Share capital and shareholders

The share capital in NRP 2020 AS as of 30.06.2020:

	Number of shares	Par value	Share capital
A-shares	22 800 000	1	22 800 000
B-shares	1	1	1
Total	22 800 001	2	22 800 001

A-shares carry no voting rights at board elections.

B-shares carry voting rights at board elections, but not are entitled to dividends or other distributions from the company beyond the distribution of paid-up capital by resolution of the company. Distributions may be made with different amounts on the shares. Furthermore all shares have equal rights.

Note 7 Equity

	Share capital	Share premium	Not registered capital increase	Other paid-in equity	Total
Equity 01.01.2020	800 001	16 232 948	250 000 000	-8 695	267 024 254
Capital changes	22 000 000	527 781 250	-220 000 000		329 781 250
Net profit/loss	0	-25 834 129	0		-25 834 129
Equity 30.06.2020	22 800 001	518 180 069	30 000 000	-8 695	570 971 375

Notes to the Financial Statements

Note 8 Financial instruments

The company has through its equity investments invested in real estate in Denmark. In order to reduce the currency risk related to the investment in the portfolio company, the company has entered into a foreign exchange contract.

The foreign exchange contract is valued at the lowest of cost and market value.

Foreign exchange contract:

	Notional amount	Book value (NOK) 30.06.2020	Market value (NOK) 30.06.2020	Booked change (NOK)
FX swap DKK	147 567 500	-18 412 684	-18 412 684	-18 412 864
Total provision FX contract	147 567 500	-18 412 684	-18 412 684	-18 412 864

Note 9 Specification of other current liabilities

	2020	2019
Provision for remuneration to the board incl. SST	159 740	4 501
Provision market value FX contracts	18 412 684	0
Other short term liabilities	49 984	0
Total other current liabilities	18 622 408	4 501

Note 10 Other information

The company has entered into a corporate management agreement and a depository agreement with NRP Procurator AS. The company has also entered into an investment management agreement with NRP Asset Management AS. The investment manager is entitled to a management fee and a performance fee of 10 % of all subsequent distributions from the time on which the company has made aggregate distributions to shareholders that in total equal a return of 8 % p.a. The company has entered into a project agreement with priority rights for the company with NRP Finans AS, a company that conducts a substantial syndication business related to equity investments in real estate.

VALUATION REPORT

Klausdalsbrovej 601
2750 Ballerup

On behalf of
NRP 2020 AS

Valuation Date: 30 June 2020

Legal Notice and Disclaimer

This valuation report (the "Report") has been prepared by CBRE A/S ("CBRE") exclusively for NRP 2020 AS (the "Client") in accordance with the terms of engagement entered into between CBRE and the client dated 23 November 2017 ("the Instruction"). The Report is confidential to the Client and any other Addressees named herein and the Client and the Addressees may not disclose the Report unless expressly permitted to do so under the Instruction.

Where CBRE has expressly agreed (by way of a reliance letter) that persons other than the Client or the Addressees can rely upon the Report (a "Relying Party" or "Relying Parties") then CBRE shall have no greater liability to any Relying Party than it would have if such party had been named as a joint client under the Instruction.

CBRE's maximum aggregate liability to the Client, Addressees and to any Relying Parties howsoever arising under, in connection with or pursuant to this Report and/or the Instruction together, whether in contract, tort, negligence or otherwise shall not exceed DKK 5,000,000 (Five Million Danish Krone).

Subject to the terms of the Instruction, CBRE shall not be liable for any indirect, special or consequential loss or damage howsoever caused, whether in contract, tort, negligence or otherwise, arising from or in connection with this Report. Nothing in this Report shall exclude liability which cannot be excluded by law.

If you are neither the Client, an Addressee nor a Relying Party then you are viewing this Report on a non-reliance basis and for informational purposes only. You may not rely on the Report for any purpose whatsoever and CBRE shall not be liable for any loss or damage you may suffer (whether direct, indirect or consequential) as a result of unauthorised use of or reliance on this Report. CBRE gives no undertaking to provide any additional information or correct any inaccuracies in the Report.

None of the information in this Report constitutes advice as to the merits of entering into any form of transaction.

If you do not understand this legal notice then it is recommended that you seek independent legal advice.

Table of Contents

Content	Page Number

Part I – Valuation Report

Valuation Report.....	5
Scope of Work & Sources of Information	9
Valuation Assumptions.....	11
Schedules of Capital Values	15
Annual Summary.....	16

Part 2 – Property Details

Appendix A - Market Commentary	
Appendix B - Tenancy Schedules	
Appendix C - Cost Schedules	
Appendix D - Valuation Summary Printout	

PART I

VALUATION REPORT

Valuation Report

Report Date	6 July 2020
Addressee	NRP 2020 AS c/o NRP Procurator AS P.O. Box 1358 Vik 0113 Oslo
The Property	Klausdalsbrovej 601, 2750 Ballerup
Instruction	To value the unencumbered freehold interest in the property on the basis of Fair Value (IFRS 13) as at the valuation date in accordance with the terms of engagement entered into between CBRE and the addressee dated 23 November 2017.
Valuation Date	30 June 2020.
Capacity of Valuer	External Valuer, as defined in the RICS Valuation – Global Standards 2020.
Purpose of Valuation	Financial Reporting.
Fair Value in accordance with IFRS 13	DKK 1,115,000,000 (One Billion, One Hundred and Fifteen Million DANISH KRONER) exclusive of VAT, as shown in the Schedule of Capital Values set out below. We confirm that the "Fair Value" reported above, for the purpose of financial reporting under International Financial Reporting Standards (IFRS), is effectively the same as "Market Value". Our opinion of Fair Value (IFRS 13) is based upon the Scope of Work and Valuation Assumptions attached, and has been primarily derived using comparable recent market transactions on arm's length terms. Where a property is owned by way of a joint tenancy in a trust for sale, or through an indirect investment structure, our valuation represents the relevant apportioned percentage of ownership of the value of the whole property, assuming full management control. Our valuation does not necessarily represent the 'Fair Value', in accordance with International Financial Reporting Standard (IFRS) 13, of the interests in the indirect investment structure through which the property is held.
Compliance with Valuation Standards	The valuation has been prepared in accordance with the RICS Valuation – Global Standards 2020 which incorporate the International Valuation Standards ("the Red Book").

We confirm that we have sufficient current local and national knowledge of the particular property market involved, and have the skills and understanding to undertake the valuations competently.

Where the knowledge and skill requirements of the Red Book have been met in aggregate by more than one valuer within CBRE A/S, we confirm that a list of those valuers has been retained within the working papers, together with confirmation that each named valuer complies with the requirements of the Red Book.

This Valuation is a professional opinion and is expressly not intended to serve as a warranty, assurance or guarantee of any particular value of the subject property.

Other valuers may reach different conclusions as to the value of the subject property. This Valuation is for the sole purpose of providing the intended user with the Valuer's independent professional opinion of the value of the subject property as at the valuation date.

Assumptions

The property details on which each valuation is based are as set out in this report. We have made various assumptions as to tenure, letting, taxation, town planning, and the condition and repair of buildings and sites – including ground and groundwater contamination – as set out below.

If any of the information or assumptions on which the valuation is based are subsequently found to be incorrect, the valuation figures may also be incorrect and should be reconsidered.

Material Valuation uncertainty due to Novel Coronavirus (COVID-19)

The outbreak of the Novel Coronavirus (COVID-19), declared by the World Health Organisation as a "Global Pandemic" on 11 March 2020, has impacted global financial markets. Travel restrictions have been implemented by many countries. Market activity is being impacted in many sectors. As at the valuation date, we consider that we can attach less weight to previous market evidence for comparison purposes, to inform opinions of value. Indeed, the current response to COVID-19 means that we are faced with an unprecedented set of circumstances on which to base a judgement. Our valuation(s) is/are therefore reported on the basis of 'material uncertainty', as set out in VPS 3 and VPGA 10 of the RICS Valuation – Global Standards. Consequently, less certainty – and a higher degree of caution – should be attached to our valuation than would normally be the case. Given the unknown future impact that COVID-19 might have on the real estate market, we recommend that you keep the valuation of this property under frequent review.

Caution is advised when relying on this valuation.

Variation from standard Assumptions

None.

Valuer

The Property have been valued by a valuer who is qualified for the purpose of the valuation in accordance with the Red Book.

Independence

The total fees, including the fee for this assignment, earned by CBRE A/S (or other companies forming part of the same group of companies within Denmark) from the Addressee (or other companies forming part of the same group of companies) is less than 5.0% of the total Danish revenues.

Conflicts of Interest

We confirm that we (Capital Markets CBRE A/S) have previously transacted the property 18 months ago and more recently been involved in agency and leasing of some of the office space. We have disclosed the relevant persons to you and the other clients involved, and have received everyone's written confirmation that it is in order for us to carry out the valuation instruction.

Disclosure

The principal signatory of this report has not continuously been the signatory of valuations for the same addressee and valuation purpose as this report. CBRE A/S has not continuously been carrying out valuation instructions for the addressee of this report.

CBRE A/S has carried out Valuation and Agency services on behalf of the addressee for under 5 years.

Reliance

This report is for the use only of the party to whom it is addressed for the specific purpose set out herein and no responsibility is accepted to any third party for the whole or any part of its contents.

We would draw your attention to the fact that where our appointment is from an entity to which the European Parliament and Council Directive 2011/61/EU ('the Directive'), concerning Alternative Investment Fund Managers ('AIFM'), applies, our role is limited to providing valuations of individual property assets or liabilities (based on the assumptions as set out within our valuation report) – not the net asset value ('NAV') of either the Fund or the individual properties within the Fund. Furthermore, and for the avoidance of doubt, we are acting in the capacity of a 'valuation adviser' to the AIFM and not as an 'external valuer' as defined in the Directive. Details of any limitations to our liability in respect of the valuations we carry out are as set out within this report and our terms of engagement. You have confirmed that the 'valuation function' under the Directive is performed by the Alternative Investment Fund Manager of the fund itself – not CBRE.

Publication

Neither the whole nor any part of our report nor any references thereto may be included in any published document, circular or statement nor published in any way without our prior written approval of the form and context in which it will appear.

Yours faithfully



Christopher Bailey
Executive Director
MRICS CIS HypZert (MLV) REV
RICS Registered Valuer

For and on behalf of CBRE A/S

T: +45 3544 0927

E: christopher.bailey@cbre.com

CBRE A/S
Rued Langgaards Vej 6-8
DK-2300 Copenhagen

T: +45 7022 9601

F: +45 3543 9606

W: www.cbre.dk

Project Reference: 56VAL0244081

Yours faithfully



Anders Heidemann
Valuation Surveyor

For and on behalf of CBRE A/S

T: +45 7874 3754

E: anders.heidemann@cbre.com

Scope of Work & Sources of Information

Sources of Information

We have carried out our work based upon information supplied to us by NRP 2020 AS, as set out within this report, which we have assumed to be correct and comprehensive.

We have relied on the following information:

- Rent roll (27 May)
- Email from NRP Asset Management, dated 25 March 2020, on sale price

The Property

Our report contains a brief summary of the property details on which our valuation has been based.

Inspections

We inspected the Property internally on 7 December 2017. A schedule of the most recent inspection dates is contained within our year-end report/maintained within our working papers and can be made available if required.

The inspection was undertaken by Christopher Bailey and Monica Wong from CBRE A/S, Valuation & Advisory.

Areas

We have not measured the property but have relied upon the floor areas provided to us by NRP 2020 A/S, as set out in this report, which we have assumed to be correct and comprehensive, and which you have advised us have been calculated using the Gross External Area (GEA) measurement methodology as set out in the Danish Article no. 311 of 27 June 1983 (Bekendtgørelse no. 311).

Environmental Matters

We have not undertaken, nor are we aware of the content of, any environmental audit or other environmental investigation or soil survey which may have been carried out on the Property and which may draw attention to any contamination or the possibility of any such contamination.

We have not carried out any investigations into the past or present uses of the Property, nor of any neighbouring land, in order to establish whether there is any potential for contamination and have therefore assumed that none exists.

Services and Amenities

We understand that all main services including water, drainage, electricity and telephone are available to the properties.

None of the services have been tested by us.

Repair and Condition

We have not carried out building surveys, tested services, made independent site investigations, inspected woodwork, exposed parts of the structure which were covered, unexposed or inaccessible, nor arranged for any investigations to be carried out to determine whether or not any deleterious or hazardous materials or techniques have been

used, or are present, in any part of the Property. We are unable, therefore, to give any assurance that the Property is free from defect.

Town Planning

We have investigated the Municipality Plan and where relevant the Local Plan. Information supplied therein is given without liability on their part. We cannot, therefore, accept responsibility for incorrect information or for material omissions in the information supplied therein.

Titles, Tenures and Lettings

Details of title/tenure under which the Properties are held and of lettings to which they are subject are as supplied to us. We have not generally examined nor had access to all the deeds, leases or other documents relating thereto. Where information from deeds, leases or other documents is recorded in this report, it represents our understanding of the relevant documents. We should emphasise, however, that the interpretation of the documents of title (including relevant deeds, leases and planning consents) is the responsibility of your legal adviser.

We have not conducted credit enquiries on the financial status of any tenants. We have, however, reflected our general understanding of purchasers' likely perceptions of the financial status of tenants.

Valuation Assumptions

Capital Values

The valuation has been prepared on the basis of "Fair Value" (in accordance with International Financial Reporting Standard (IFRS) 13), which is defined as:

"The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date."

"Fair Value", for the purpose of financial reporting under IFRS 13, is effectively the same as "Market Value", which is defined as:

"The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's-length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion."

The valuation represents the figure that would appear in a hypothetical contract of sale at the valuation date. No adjustment has been made to this figure for any expenses of acquisition or realisation - nor for taxation which might arise in the event of a disposal.

No account has been taken of any inter-company leases or arrangements, nor of any mortgages, debentures or other charge.

No account has been taken of the availability or otherwise of capital based Government or European Community grants.

Rental Values

Unless stated otherwise rental values indicated in our report are those which have been adopted by us as appropriate in assessing the capital value and are not necessarily appropriate for other purposes, nor do they necessarily accord with the definition of Market Rent.

The Property

Where appropriate we have regarded the shop fronts of retail and showroom accommodation as forming an integral part of the building.

Landlord's fixtures such as lifts, escalators, central heating and other normal service installations have been treated as an integral part of the building and are included within our valuations.

Process plant and machinery, tenants' fixtures and specialist trade fittings have been excluded from our valuations.

All measurements, areas and ages quoted in our report are approximate.

Environmental Matters

In the absence of any information to the contrary, we have assumed that:

- (a) the property is not contaminated and are not adversely affected by any existing or proposed environmental law;
- (b) any processes which are carried out on the Properties which are regulated by environmental legislation are properly licensed by the appropriate authorities.
- (c) the property possesses current Energy Performance Certificates (Energimærkning), as required under local legislation.
- (d) the property is either not subject to flooding risk or, if it is, that sufficient flood defences are in place and that appropriate building insurance could be obtained at a cost that would not materially affect the capital value.

High voltage electrical supply equipment may exist within, or in close proximity of, the property. Advisory groups have advised that there may be a risk, in specified circumstances, to the health of certain categories of people. Public perception may, therefore, affect marketability and future value of the Property. Our valuation reflects our current understanding of the market and we have not made a discount to reflect the presence of this equipment.

Repair and Condition

In the absence of any information to the contrary, we have assumed that:

- (a) there are no abnormal ground conditions, nor archaeological remains, present which might adversely affect the current or future occupation, development or value of the property;
- (b) the property is free from rot, infestation, structural or latent defect;
- (c) no currently known deleterious or hazardous materials or suspect techniques, have been used in the construction of, or subsequent alterations or additions to, the property; and
- (d) the services, and any associated controls or software, are in working order and free from defect.

We have otherwise had regard to the age and apparent general condition of the Properties. Comments made in the property details do not purport to express an opinion about, or advise upon, the condition of uninspected parts and should not be taken as making an implied representation or statement about such parts.

**Title, Tenure, Lettings,
Planning, Taxation and
Statutory & Local Authority
requirements**

Unless stated otherwise within this report, and in the absence of any information to the contrary, we have assumed that:

- (a) the property possesses a good and marketable title free from any onerous or hampering restrictions or conditions;
- (b) all buildings have been erected either prior to planning control, or in accordance with planning permissions, and have the benefit of permanent planning consents or existing use rights for their current use;
- (c) the property is not adversely affected by town planning or road proposals;
- (d) the buildings comply with all statutory and local authority requirements including building, fire and health and safety regulations;
- (e) only minor or inconsequential costs will be incurred if any modifications or alterations are necessary in order for occupiers of the properties to comply with the provisions of any local disability discrimination regulations or Acts;
- (f) rent reviews are upward or downward, unless stated otherwise, and are to be assessed by reference to full current market rent;
- (g) there are no tenant's improvements that will materially affect our opinion of the rent that would be obtained on review or renewal;
- (h) tenants will meet their obligations under their leases, and are responsible for insurance, payment of business rates, and all repairs, whether directly or by means of a service charge;
- (i) there are no user restrictions or other restrictive covenants in leases which would adversely affect value;
- (ii) The Danish Tenant Act 1979 (Lejeloven 1979) gives certain rights to defined residential tenants to acquire the freehold interest in a building where there are more than 6 residential leases, increasing to 13 or more if there is 1 or more commercial lease in use. Where this is applicable, we have assumed that necessary notices have been given to the residential tenants under the provisions of the Act, and that such tenants have elected not to acquire the freehold and therefore disposal into the open market is unrestricted;
- (k) where appropriate, permission to assign the interest being valued herein would not be withheld by the landlord where required;

- (l) vacant possession can be given of all accommodation which is unlet or is let on a service occupancy;
- (m) Stamp Duty Land Tax (SDLT) will apply at the rate currently applicable.

Schedules of Capital Values

PROPERTIES HELD AS AN INVESTMENT

Fair Value	Freehold DKK	* Long Leasehold DKK	Total DKK
Klausdalsbrovej 601, 2750 Ballerup	1,115,000,000		1,115,000,000
Total (DKK)	1,115,000,000		1,115,000,000

* more than 50 years unexpired

** 50 years or less unexpired

Annual Summary

This report is the bi-annual 30 June 2020 Valuation and Market Commentary report for Klausdalsbrovej 601, 2750 Ballerup.

Summary details of the valuation 31 December 2018 versus the subsequent valuations have been provided below:

	31 Dec 2018	30 Jun 2019	25 Oct 2019	30 Jun 2020
Rental Income	31,552,878	49,877,672	50,581,454	51,593,082
Equivalent Yield	4.90%	4.85%	4.85%	4.30%
Value	842,940,000	868,130,000	992,750,000	1,115,000,000

Valuation Considerations:

Floor areas:

- No changes

Current passing rents and market rents:

- *Nets: Reflected annual rental indexation (min 2%) in the cashflow, effective since 1 January 2020, at DKK 18,047,616.*
- *Tryg: Reflected annual rental indexation (min 2%) in the cashflow, effective since 1 January 2020, at DKK 33,545,466.*
- No changes to ERV

Yield:

- Capitalisation rate lowered 55 bp to 4.30% based on recent sale of subject Property

Other:

- *We understand that the property was sold at a price of DKK 1,115,000,000 in an off-market deal on 15 January 2020.*
- *Non-termination period for Nets set according to the entire lease area. Partial termination for building 4 has not been taken into consideration as impact on the WAULT is negligible.*
- WAULT 14.23 years.

PART II

PROPERTY DETAILS

Appendix A Market Commentary

ECONOMY

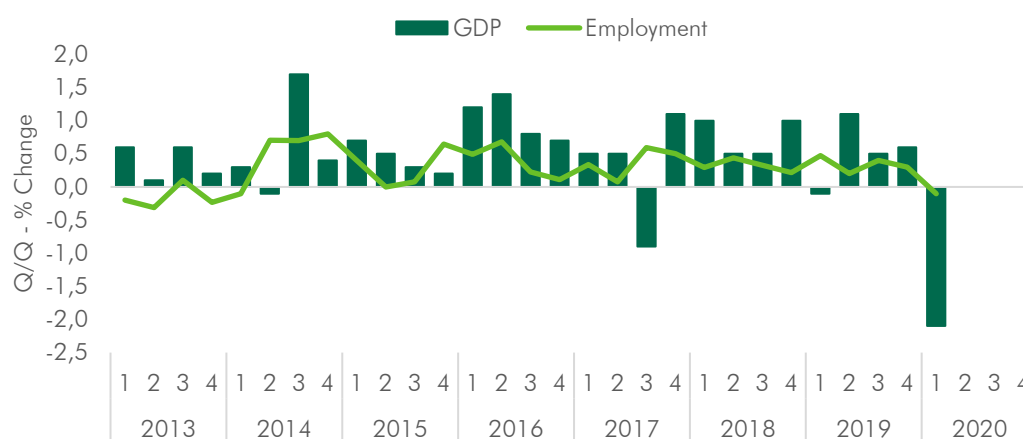
Recent performance

The outbreak of Covid-19 is the fastest recessions we have ever seen and is set to send the Danish economy into a severe recession in H1 2020. The limited access to real time data further means it is difficult to assess how large the economic impact of the lockdown will be. Although Denmark has become one of the first countries in Europe to begin lifting some lockdown measures, the reopening of the economy will be very gradual. Risks remain as containment measures could need to be tightened again if there is a second wave of infections. In addition, a low consumer confidence could indicate nervous consumers may continue to limit their spending.

The Danish government reacted swiftly to encounter the economic impact and is prepared to use all necessary resources to keep its hand under the Danish economy and help Danish employees, Danish workplaces and Danish companies to reach the other side of the health crisis. With a government debt only just over 30% in 2019, the healthy state of Denmark's public finances means the government has ample resources to increase spending and stimulate the economy.

Denmark's net export performed well in 2019 despite the sharp slowdown in global trade. As a result, real GDP growth in 2019 was assessed at 2.4% when corrected for price trends and seasonal movement. The labour market furthermore remained tight and with a low inflation, consumer spending remained high. This means, going into 2020, the Danish economy was strong and healthy, suggesting the gradual reopening of the economy will lead to a strong recovery in H2 2020. In Q1 2020, GDP growth declined with 2.1%, which is the largest drop since the GFC in 2007-2009. Q2 2020 will most likely be even worse. Reflecting on previous experience, the uncertainty of GDP growth is generally assessed at a +/- 0.5% point margin of error.

Growth in GDP and employment, q-o-q change (%)



Source: Statistics Denmark

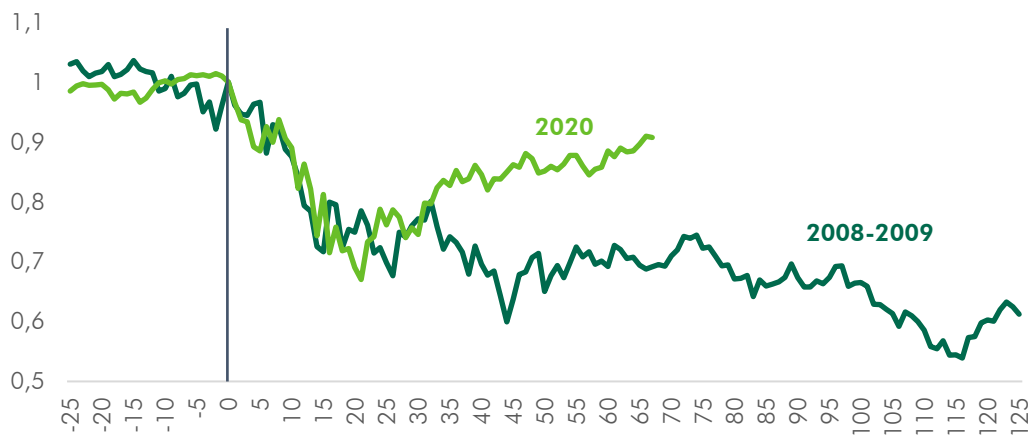
The labour market remained tight in 2019, which was the 6th year in a row with a decline in the unemployment rate. The temporary lockdown means the unemployment rate is expected to rise in Q2, as the number of newly registered has been 2.5 times higher its normal rate over the month after 9 March. It is especially young people under the age of 30 and new graduates in the big university cities who make up the largest proportion of the newly unemployed. The peak is however expected to be limited

by the government's wage compensation scheme. If the government's wage compensation scheme will be withdrawn in July as expected, the unemployment rate will most likely increase further.

The Danish inflation continues to be low compared to the EU average and in April it decreased from 0.3% in March to -0.1%. This is the first time since September 2016, there is a negative inflation in Denmark. In the EU the inflation dropped from 1.2% in March to 0.7% in April. In both Denmark and the EU, it is to a large extent the result a declining price development on oil which causes the inflation to decline compared to the previous month. On the long term, inflation is expected to increase again, as the lockdown indicates that there has been quite a large negative supply constraint.

Financial markets were in stress in mid-March, when yields on safe assets increased, including the yields on Danish mortgage bonds and Danish government bonds. Fearing a replay of 2008, central banks and governments increased their bond purchase, which has had a positive effect on the S&P 500 index, which shows a quick rebound compared to the dark days of autumn 2008. The stock markets seemingly believe the recession will result in a "nike"-shaped recovery, but uncertainty remains and one wonder whether it is sustainable.

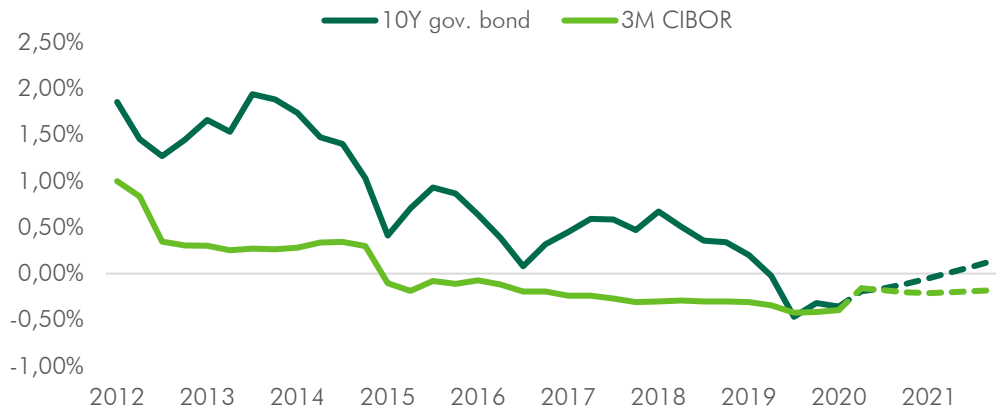
S&P 500 index, daily closing prices*



*Normalized to "1" 25 days before September 19, 2008, respectively February 21, 2020. Source: Yahoo Finance, Jesper Rangvid

Interest rates in Denmark remains low compared to the euro area. Furthermore, it seems they have almost returned to the same levels as before March 2020. Danish central bank policy remains committed to maintaining the EUR/DKK fix, and as such monetary policy in Denmark is effectively determined by the European Central Bank (ECB). Considering the financial conditions and increased volatility, the Danish Central Bank will have to defend the currency peg and in March 2020, the certificate of deposit rate was raised by 15 basis points to -0.60% from a record low of -0.75%.

Short-term and long-term interest rates, Denmark, 2012-F2021



Source: Oxford Economics

Outlook

The event no one expected – the outbreak of Covid-19 - and spread throughout Europe, presents the danger of an economically disruptive outbreak. The CBOE volatility index has jumped to its highest levels since the global financial crisis in 2009, indicating the heightened uncertainty on the stock markets. As the consequences remain uncertain, there is no doubt that the world economy is in a global recession.

How fast the world economy will recover depends on how fast the economy in the US will recover. Over the last 10 weeks, more than 40 million Americans have filed for unemployment, which is a historical record and not seen since the Great Depression. Just 3 months earlier the unemployment rate was at the lowest level in 50 years and most likely it is now expected to come in close to 20%. Figures from the Department of Labour shows furthermore, that the leisure and hospitality industry has been the hardest-hit by the economic downturn. One thing for sure is that a reopening of the economy is crucial for recovery, but it can't happen too fast, as second wave of infections will be fatal for the US economy and public finances.

U.S. unemployment rate, %



Source: FED of St. Louis

Assuming a scenario with a decline in new Covid-19 cases from mid Q2 or perhaps not until Q3, a u-shaped recession is expected with a recovery again in 2021. Current indicators show a "nike"-shaped recovery. Capital markets could recover quite quickly in this scenario due to monetary stimulus.

Year	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
Real GDP	1.6%	2.3%	3.2%	2.0%	2.4%	2.4%	-3.4%	5.4%
CPI %	0.6%	0.5%	0.3%	1.2%	0.8%	0.8%	0.5%	1.2%
Unemployment %	5.0%	4.6%	4.2%	4.3%	4.1%	3.7%	4.9%	4.5%
Industrial production %	0.9%	1.1%	3.5%	0.8%	2.0%	2.7%	-5.3%	4.5%
10Y Government bond %	1.0%	0.9%	0.3%	0.5%	0.3%	-0.2%	-0.9%	0.1%

Source: Oxford Economics, CBRE Forecasting & Analytics

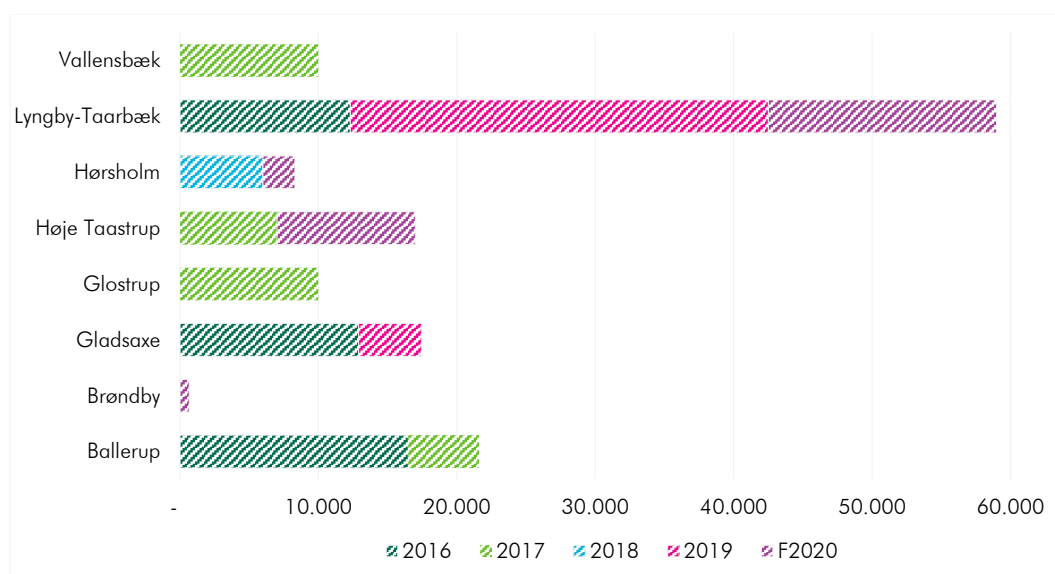
OFFICE

The uncertainty of the last few weeks has given a new relevance to workplace agility. The long-run future of work; mobility, tech enablement, employee choice, has been pulled into the short-run present by COVID-19. Companies and employees are gaining the experience with large-scale home-based working. Technology has proven a useful tool to sustain collaboration. Long-term technology will complement, but not replace the need for the physical workplace. The physical workplace will be a choice, rather than a default, for both firms and their employees. The outcome will likely be a rationalised physical footprint, made up of different types of space to support employee needs. Enhanced technology, a focus on wellness and a workplace design that supports productivity are the beginnings of this enhanced workplace. In short, employees will feel more empowered and organisations will feel more comfortable with work not being bound by the physical walls of one workplace.

Supply

Over the past few years, office supply in Copenhagen Suburbs was heavily driven by the construction of domiciles for a number of both Danish and international corporates. Very few developers were willing to initiate speculative construction, and even then, preferred to have at least 50% of the building pre-leased. The office stock has been floating around 3.7-3.8mn sq m during the last five years. Since new supply currently under construction remains very limited, the office stock figures are not expected to see any dramatical changes in the near future.

Copenhagen suburbs office completions by submarket (sq m), 2016-F2020



Source: Byggefakta, CBRE Research

Although there is a number of office projects that could be initiated and completed within 24-36 months period after construction start, there are currently no signs that speculative construction is about to start booming any time soon. On the other side, occupiers are still hesitant in committing to such a time frame and prefer to lease space that is either available for immediate occupation or within 6-12 months period.

Going forward, supply side activity is likely to adjust due (a) to developers holding back on new schemes and (b) existing ones impaired by disrupted supply chains in construction materials. The construction is continued, although due to lack of personnel, some delays can be expected.

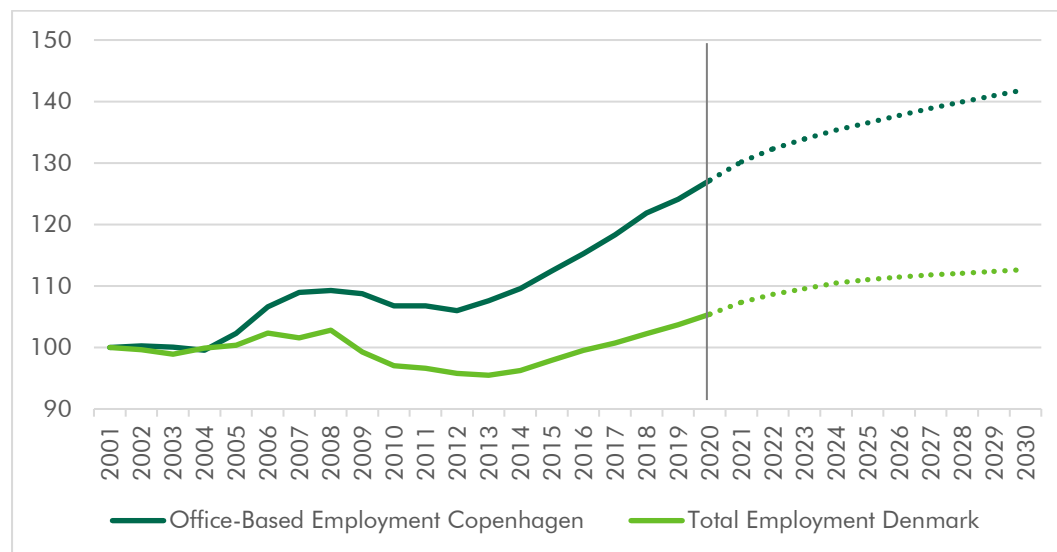
Occupational market

COVID-19 outbreak is expected to have a rather brutal short-term effect on Danish economy, while mid-

term outlook remains optimistically positive. Governmental fiscal stimulus will therefore be essential to ensure the economy can bounce back quickly. Although Denmark has become one of the first countries in Europe to begin lifting some lockdown measures, the reopening of the economy will be very gradual.

In line with this view, office-based employment in major Danish cities, a key driver of user demand for office space, will also see slower growth: we expect an increase of around 1.8% in Copenhagen per year in the five-years period from 2020 to 2024 and an average of 1.3% per year in the ten-year period from 2020 to 2029. During the next five years, the average yearly increase of some 1.8% should make the current office-employment figure to grow from 354,000 in 2020 to 377,000 in 2024.

Copenhagen office-based employment (2001=100)



Source: CBRE Research

As governmental restrictions permit the return to work and businesses are broadly allowed to reopen workplaces, occupiers are preparing to determine their own thresholds and policies for welcoming employees, customers and visitors back to their offices and places of business. Many large office occupiers are starting to think about what “return to work” might look like.

More than ever, occupiers feel that the agility in their use of real estate going forward will have a tremendous impact on their business. The biggest change has been technology, which has given ‘the office’ a serious identity crisis. The physical environment used to serve as the place where workers engaged one another, carried out work process and stored the tools and files necessary to be productive. Technology has, in most ways, replaced that physical environment with a virtual one that can be accessed anywhere. And that is the differentiator that is providing the workplace flexibility. And because of that, tech is a much greater dependency for people today than a physical workplace.

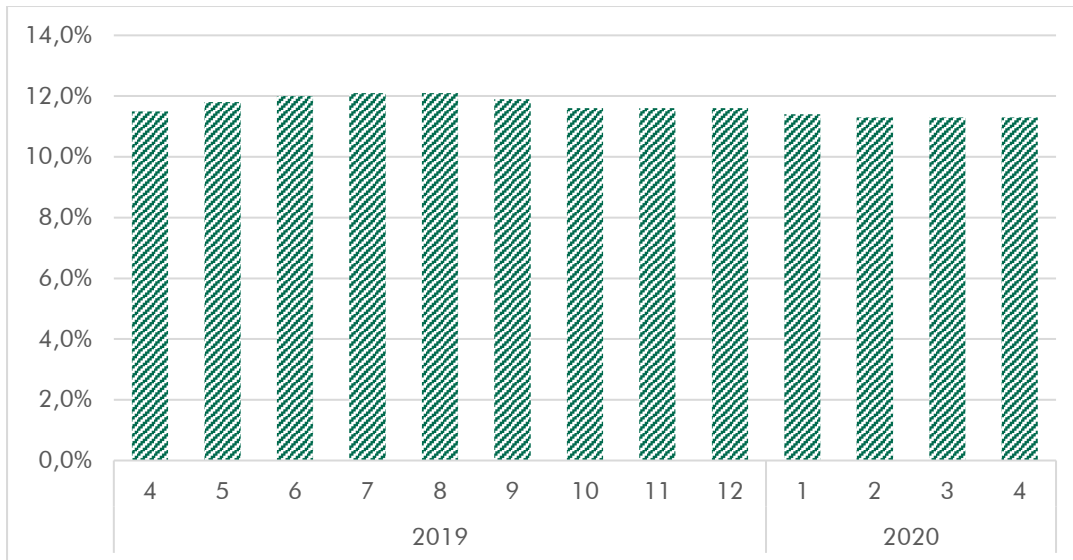
Occupier demand is ever changing and dynamic. Real estate historically has been static, and more and more companies are thinking about agility and really transforming their real estate into a liquid asset or a liquid portfolio. We are expecting that more and more companies are going to continue to experiment with different types of agile solutions. The work-from-anywhere trend is indeed a liberating development, but it comes with a caveat: the world is experiencing an increasing shortage of skilled knowledge workers. Global companies soon will compete even more fiercely for top talent among Generation Z and millennials. Automation will continue to lessen the need for middle management and administrative jobs and will increase the need for highly skilled, specialist occupations in software and network engineering, data science, artificial intelligence, augmented reality, automation and other emerging fields. Such work is suited to flexible locations and is expected to surpass total employment growth by a substantial margin.

Availability

Office availability in Copenhagen Suburbs varies significantly depending on the submarket. This is mainly the result of occupiers' extreme focus on micro location, both in terms of the overall perceived attractiveness of the submarket, but also the office building's visibility, accessibility and proximity to public transportation.

On a Copenhagen Suburbs level, the office availability rate has, according to Ejendomstorvets Markedsindeks – udbudsstatistikken, been floating between 11.3% and 12.1% during the last twelve months. According to the latest published data, the availability rate as of April 2020 was at 11.3%.

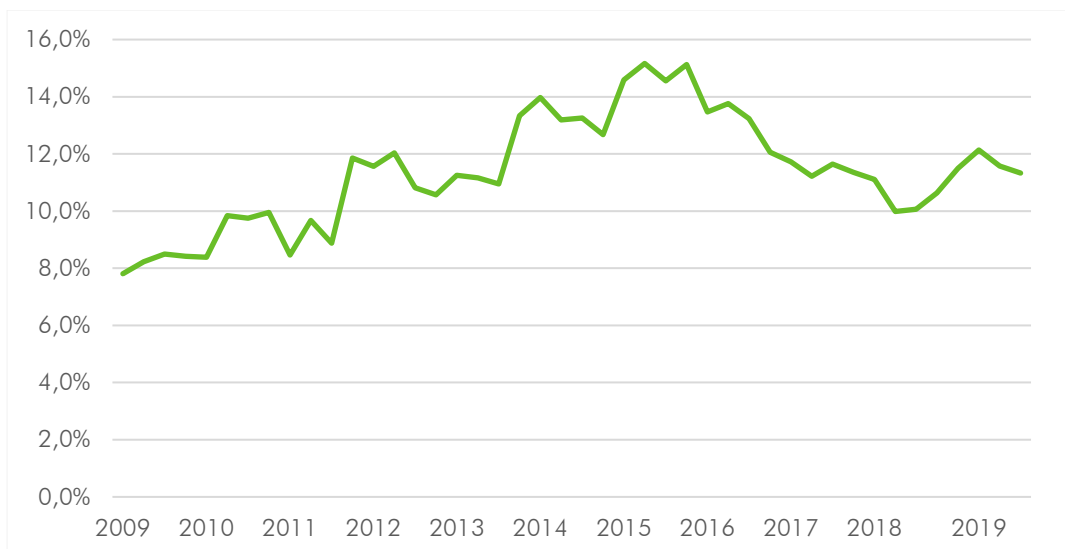
Office availability rate (%), Copenhagen Suburbs, Apr.'19-Apr.'20



Source: Ejendomstorvet

The picture is different when looking at the development of the availability rate during the last ten years. Here it can be seen that the current availability level is close to 10-year average, which lies at 11.4%. The short-term trend going forward is expected to be stable.

Office availability rate (%), Copenhagen Suburbs, 2009-2019



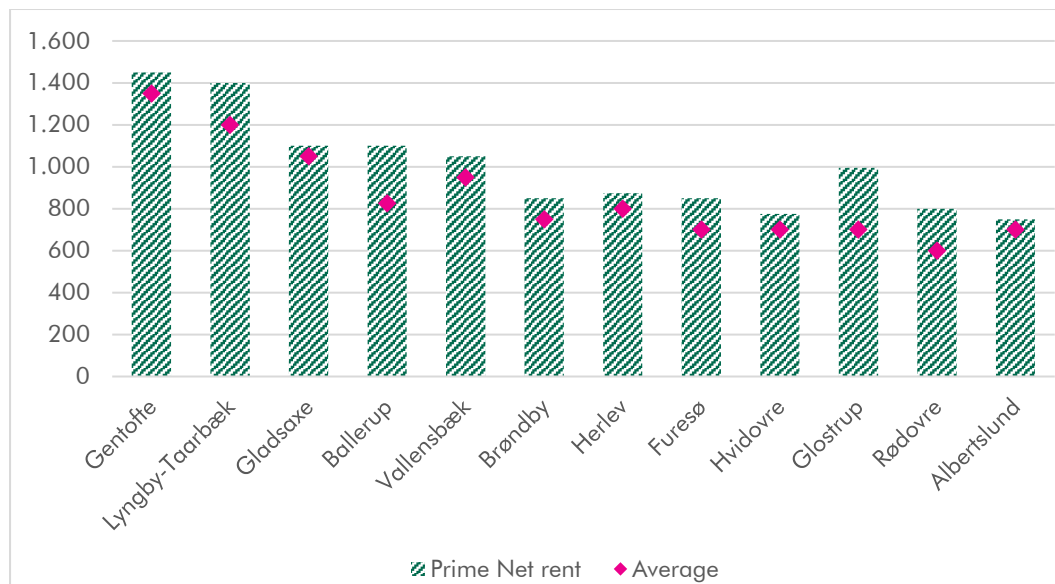
Source: Ejendomstorvet

Prime rent

Prime rents have remained widely unchanged in the first quarter compared to the previous one. An upward pressure on prime rents in the most sought-after locations has flattened, and the potential for rental growth is slightly slowing. The average achieved net rental levels have remained stable or have recorded a marginal downward trend in the trailing twelve months. It is though visible that rent free periods are increasingly a subject of negotiation and their duration is showing a negative trend.

The following graph shows prime net rents on a submarket level and an average net rent achieved (excl. incentives), based on market evidence in the trailing twelve months.

Prime and average office rents by submarket (DKK/sqm/annum), Q1 2020



Source: CBRE Research

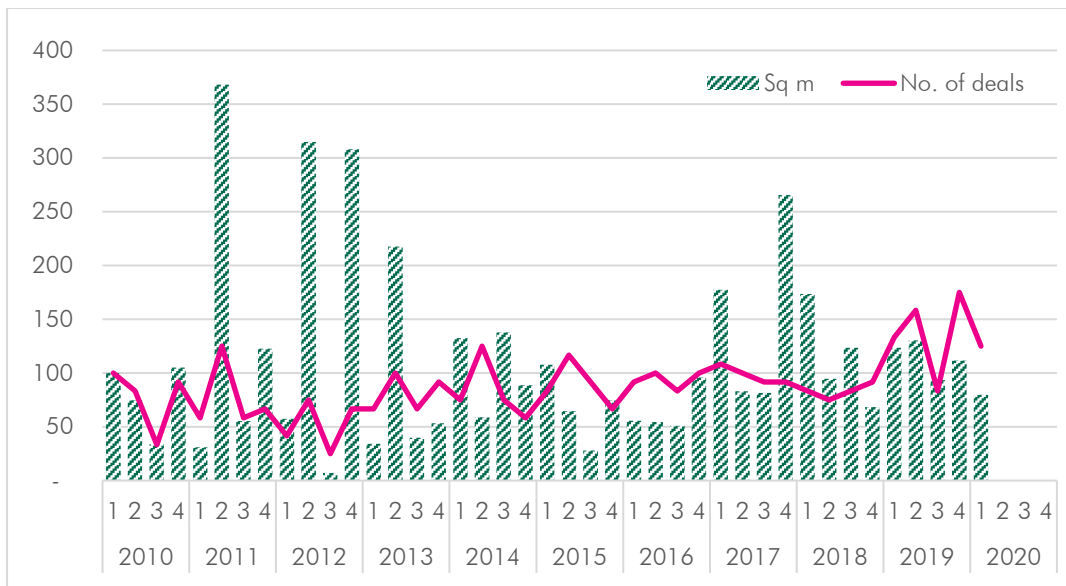
Take-up / net absorption

While most late-stage deals are still completing, there is an increasing number of cases reported of later-stage deals being delayed or downscaled. New requirements and searches are much weaker, especially for small units, less so for the larger end of the market. This type of decision will clearly influence leasing activity later in the year. A concern is that recession will be damaging for flex / serviced operators as it is an easy commitment to reduce in the short-term. In the longer term we see growing premium for flexibility, irrespective of the provider.

Through 2019, the aggregate office take-up in Copenhagen Suburbs was behind 2018. The number of deals increased though in 2019 compared to 2018, but, on the other hand, the average size of deals was much higher in 2018. Some of most significant leases in the last twelve months include Lautrupbjerg 6 in Ballerup, where GN Ejendomme A/S signed a lease on some 4,300 sq m of office space; Lautrupvang 4B, also in Ballerup, where CGI Danmark A/S leased 4,200 sq m of office and storage space and Philip Heymans Alle 3 in Hellerup, where Bavarian Nordic leased 2,700 sq m of office space.

The following graph shows take-up index in Copenhagen Suburbs, which is based on a sample of known leases. The index (sqm leased) shows a rather stable trend in 2019, which is particularly important in the light of third quarter being traditionally slow due to summer holidays. As expected, the index showed a downward trend in Q1 2020.

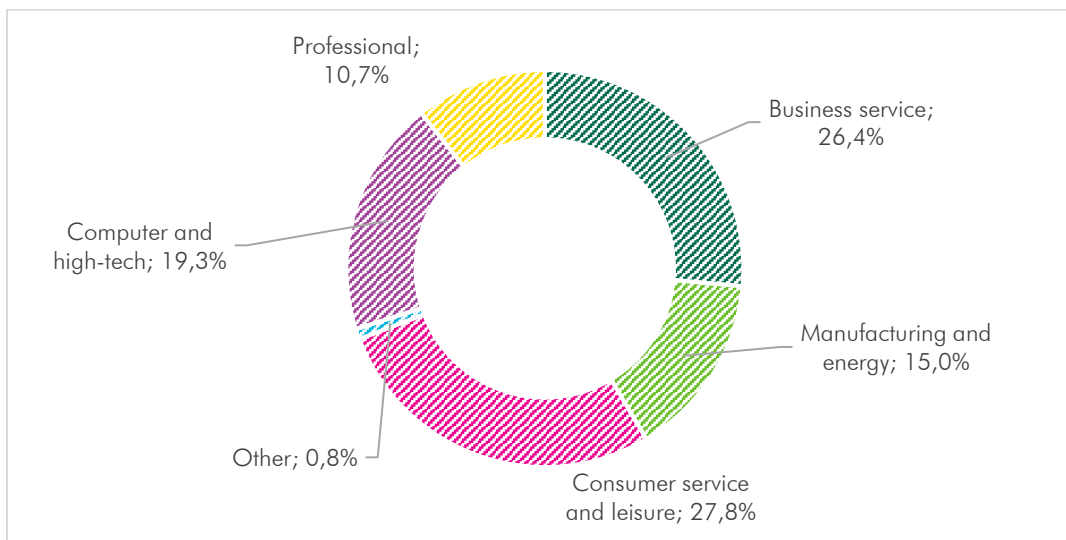
Take-up index, Copenhagen Suburbs, Q1 2010=100



Source: CBRE Research

According to available figures, take-up in Copenhagen Suburbs during 2019 was primarily fuelled by strong activity from professional service sector (such as Accountants, Consulting Engineers, etc.), manufacturing and energy sector as well as the consumer service and leisure sector (such as Distribution and Logistics, Transport Services and similar). A very similar trend was visible in Q1 2020.

Take-up by sector, Copenhagen Suburbs, 2019

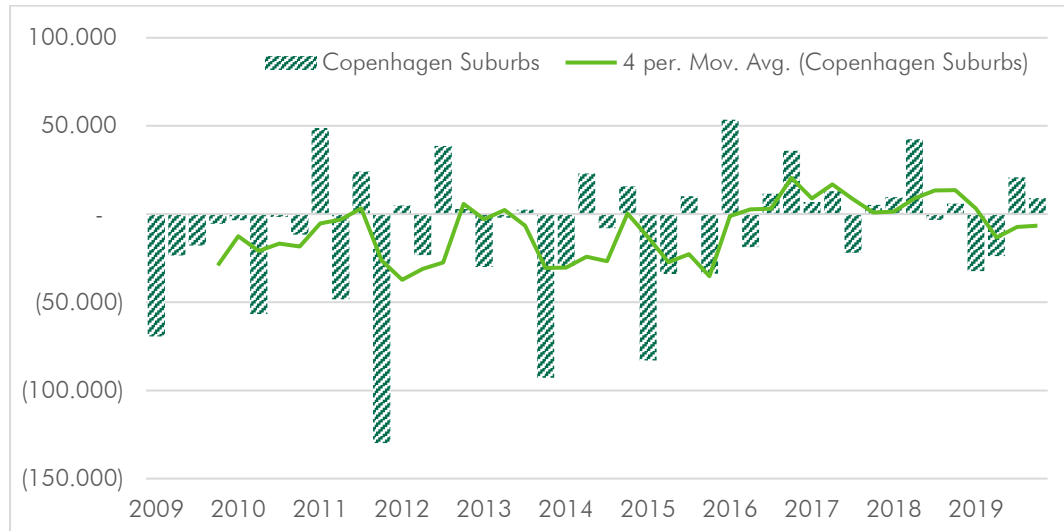


Source: CBRE Research

As full take up figures are not available in Denmark, net-absorption is being used as an important indicator of market dynamics, as it shows the spread between the office space that has been leased and the office space that has been vacated during one quarter. As shown in the following graph, the indicator is quite volatile and shows significant differences from quarter to quarter. When looking at the last four quarters, net absorption was negative in H1 and positive in H2, although leasing activity was satisfying also in H1. This could indicate that the take-up was actually the result of relocation within the market, and not a result of an expansion of the existing occupiers or the entrance of the new ones. Moreover, this could indicate that occupiers have relocated beyond the submarket borders, most probably towards

Copenhagen City. This once again confirms that strong take-up figures must not be an indicator of a strong market – could actually be a sign of changes in occupiers’ preferences in terms of location and their price sensitivity.

Net absorption, Copenhagen Suburbs, 2009-2019



Source: Ejendomstorvet, CBRE Research

Outlook

The implications of COVID-19 have been profound, and the path to business recovery is evolving and fluid. Occupiers will conduct a holistic review of business requirements and portfolio implications to assess and optimize their medium- to long-term positions and options considering anticipated changes to workplace strategy in a post-COVID-19 world. We anticipate most occupiers will settle on a balanced approach that builds in greater resiliency by introducing a spectrum of physical and virtual solutions based on business needs.

Thanks to technology and the rise of the highly skilled knowledge worker, telecommuting has advanced in recent years. Workers are free to move fluidly, ultimately taking the opportunity to work from a place of choice. This doesn't mean that the corporate headquarters will go by the wayside. Workers may visit less frequently but when they do, they will expect to collaborate with co-workers for intense, uninterrupted periods during which certain projects must get done. To meet those demands and to encourage that degree of face-to-face interaction, employers must create spaces that cultivate the creative output of high-skilled workers and make them feel valued and productive while they're there. That means providing employees a greater feeling of welcome and belonging, and a real chance to engage with the culture of the organization.

Therefore, we believe that employers will have to offer a menu of working locations that are flexible enough to meet the varied personal and professional needs that employees juggle. This is a big leap from the rigidity of limiting employees to a single location and putting the burden on them to make that location fit their life.

As more employees are expected to be decentralized from headquarters—whether they're traveling or are remote employees untied from any centralized location—the likelihood they'll need to find a familiar, appealing space to be productive will increase, and will push the boundaries of what an office is. This "just-in-time" real estate model means companies and workers may choose to work at one of many location city wide on a full-time, part-time or a pay-as-you-go basis. And that means people will pay only for what they need, when they need it. As such, companies that are reimagining their spaces also must invest in technology to keep track of these moving parts. This intelligence will better help organizations

understand what portion of their portfolios is best suited for long-term committed space vs. flexible, just-in-time space—all the while providing a sense of place for their employees.

INVESTMENT (ALL SECTORS)

Market trends

Total real estate investment in Denmark reached DKK 23bn in Q4 2019, representing an increase of 17% on the same period last year. This brings 2019 investment volume in Denmark to DKK 56bn against a total of DKK 71bn in 2018.

A decline in investment volume is mainly due to fewer ultra-large transactions coupled with a lack of product availability. Despite the decline, investor sentiment remains high and a deep pool of capital is available. Going forward, limited availability of stock and keen pricing could hamper further investment growth. Despite this decelerating churn, we expect 2020 levels to come in at around the 2019 level in Denmark. With investors faced with entry values that are already cyclically-high, the market's attraction derives partly from property's favourable return spread over bonds: in other words, institutional investors (insurance companies, pension funds, etc.) will continue to display an almost 'forced appetite' for real estate.

The residential sector underperformed, with investment volume down 30% on 2018. As was the case in 2018, the residential sector is still the largest, with volumes surpassing both office and retail sectors. However, investor demand could further dampen until the market has greater clarity around the impact of anticipated regulatory changes.

The office market is still liquid, and the market fundamentals remain robust as rental growth in submarkets with constrained supply continues. Interest in core office properties was strong and investment activity showed an uptick in Q4 but the full-year 2019 volume is almost unchanged compared to 2018.

The retail market remains challenging; however there has been some stabilisation since the start of the year. Whilst investment volumes declined 43% on Q4 2018 and were down 56% in 2019 compared to 2018, investment volume in Q4 has increased 39% since Q1 2019.

Investor demand for logistics assets is holding up, despite keen yields. Investment volumes declined by 42% compared to 2018.

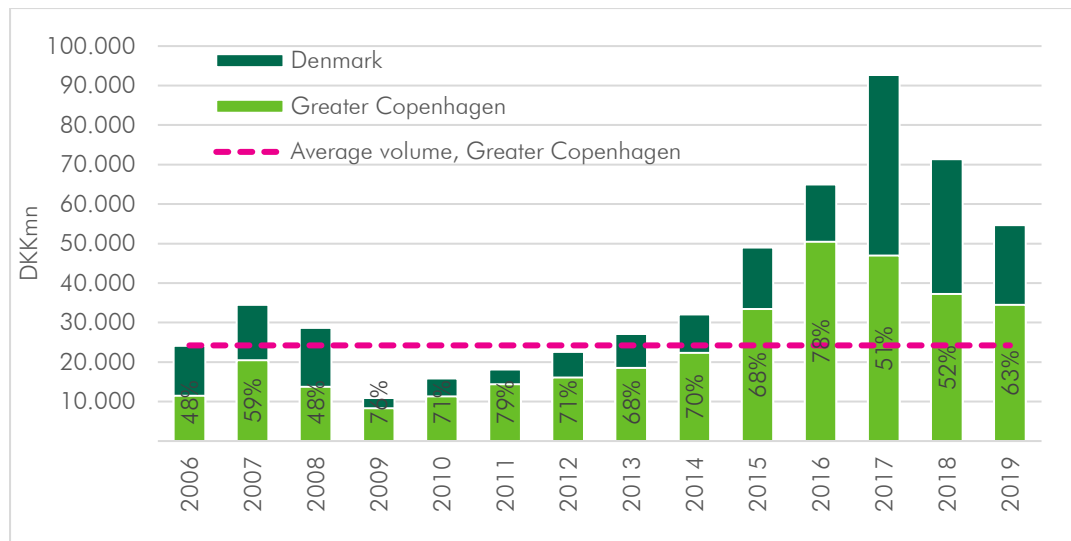
Greater Copenhagen

Albeit good level of activity, the investment volume contracted y-o-y. Investments in Greater Copenhagen in 2019 stand at DKK 34.5 billion, which is 7% lower than in 2018. The activity was there but slowing, showing in contraction of both the number of deals and their average size. The share of residential in the total investment volume was some 38% or DKK 13.2 billion, witnessing thus a 28% backdrop compared to 2018. On the other hand, offices have seen a fair level of interest, with 2019 volume increasing 8% y-o-y. For the first time since 2014, offices were the most traded property type.

The Greater Copenhagen share of the total transaction volume has historically always been high with an average share of 64% since 2006. However, it fluctuated all up to 81% in 2011 and 78% in 2016. The high share of Greater Copenhagen in the total investment volume in 2006 could be explained by the financial crisis, pushing investors into being more risk averse and looking into core products on prime locations. On the other hand, in 2016, the high share of Copenhagen was achieved on the back of a number of large (+DKK 1bn) deals and portfolio sales. With a transaction volume of DKK 50bn in 2016, Greater Copenhagen has seen an increase of activity by 48% compared to 2015 and was the third most liquid city in EMEA.

The share of Copenhagen was actually higher in 2017 but was overshadowed by a number of nationwide portfolio sales including, among others, the properties located in Greater Copenhagen area.

Greater Copenhagen share of total Transaction Volume, 2006-2019

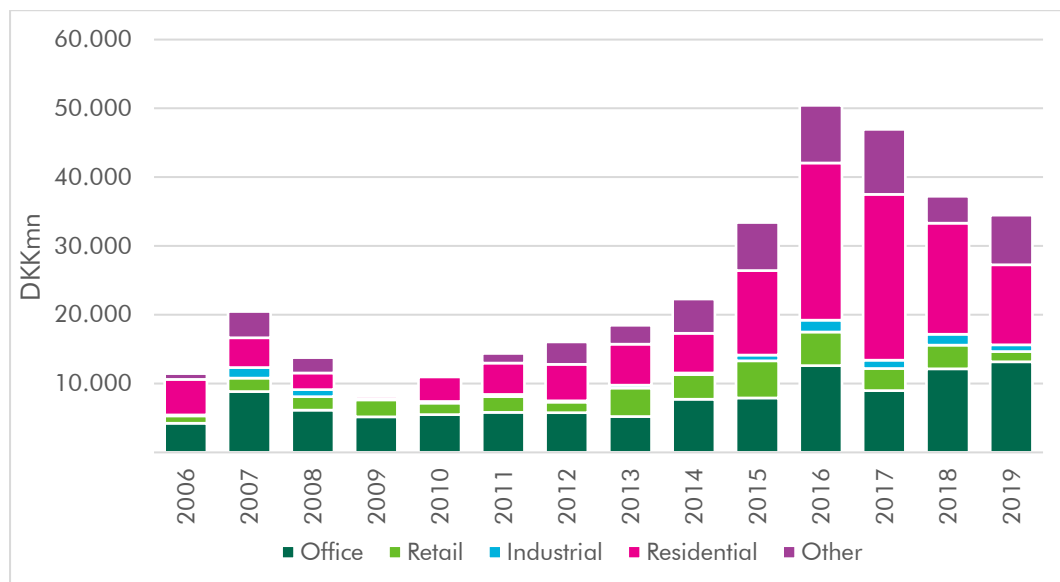


Source: CBRE Research

During the last few years, investors have started to look for investment opportunities outside the Capital Region of Denmark due to limited investment opportunities in existing properties with an already existing cash flow. This was particularly evident in 2018 transaction volume, where Greater Copenhagen attracted 52% of the total transaction volume.

Historical figures are allowing for having a good overview of the changes in relative attractiveness of different market segments over the years. In 2007 offices was the most traded property type with DKK 8.9bn (43%) in total, almost twice as much as residential which had a total volume of DKK 4.3bn (21%) and by 2012 the two property types were equally traded. Offices with DKK 5.6bn (34%) and residential with a total of DKK 5.3bn (32%).

Greater Copenhagen Transaction Volume, 2006-2019



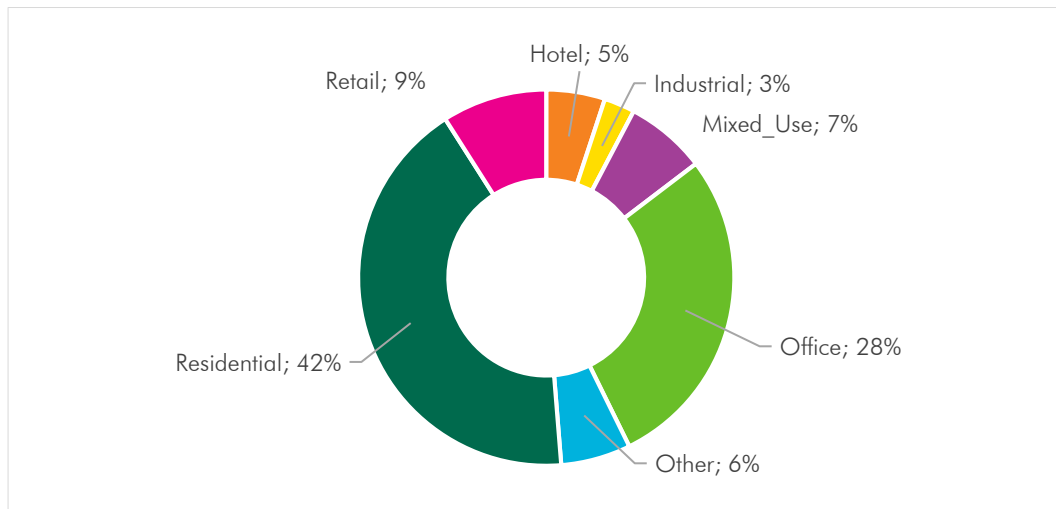
Source: CBRE Research

By 2015 residential was the most traded property type, with a transactions volume of DKK 12.4bn (37%) and offices with a volume of DKK 7.9bn (24%). Since 2015 residential has been the main driver behind the high transaction volume, in part due to large portfolio sales. Although the gap between residential and office has narrowed, in 2018 residential has still been the most traded property type, leading to a

transaction volume of DKK 16.1bn compared to office at DKK 12.1bn. In 2019, offices have taken the lead, being the most traded property type (DKK 13.2bn compared to DKK 11.6bn placed into residential segment). The continuing contraction of capital placed into residential properties is increasing focus on the affordability of housing in Copenhagen as well as infrastructural aspects of the areas with the highest construction activity.

Looking at a 5-year average (2015-2019), residential properties have been the most traded property type with a 42% share of the total transaction volume, office the second most traded with 28%, followed by retail at 9%.

Greater Copenhagen Transaction Volume by Sector (%), 5Y avg. 2015-2019



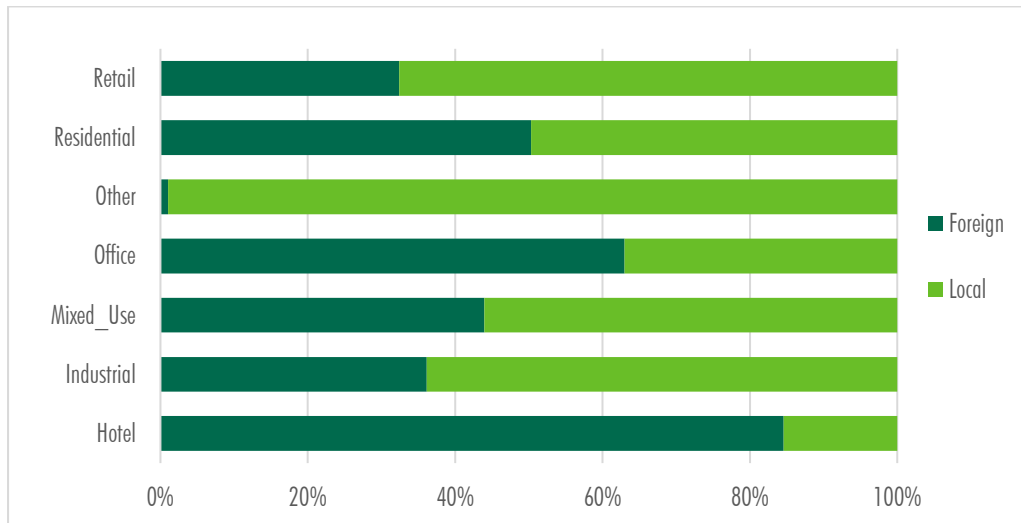
Source: CBRE Research

Investment Turnover Comparison

Denmark is very globalised in terms of capital flows. About half of all acquisitions in 2019 were by foreign buyers and, while the majority of this comes from other countries in Europe, capital from outside Europe is increasingly important as it provides additional liquidity. Traditionally, North America is the main capital source from outside the region, although Asia has been growing rapidly in recent years. Danish pension fund PFA has only recently signed a JV agreement with the South Korean pension fund POBA to invest in alternative properties, such as data centres, self-storage and niche real estate sectors. Two pension funds are said to be targeting a maximum investment target of DKK 10bn, including potential debt financing.

The following chart demonstrates the split in investment between foreign and local purchasers in 2019:

Danish turnover by Purchaser Nationality (%), 2019

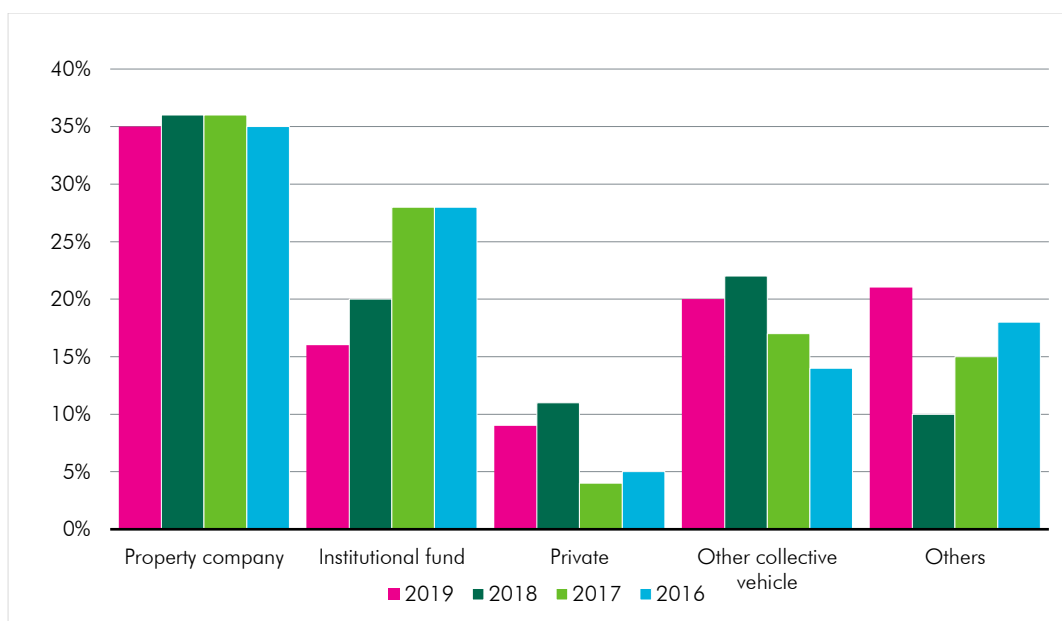


Source: CBRE Denmark

When looking at the investor type in the last few years, it is evident that the share of institutional investors has contracted substantially. However, this doesn't mean that they have not been active, rather that their activity has taken a different turn. For example, Danish pension fund PFA has signed a JV with By&Havn on the development of Stejlepladsen. This development area is located in the southern part of Copenhagen SV and allows for construction of some 72,000 sq m of residential space, or 900 units. Another Danish pension fund, PensionDanmark (together with By&Havn) plans to develop 2,000 residential units over the next ten years in Vejlandskvarter, located in Ørestad.

On the other hand, the share of investors classified as 'Others' increased to 21% in 2019. This category includes among others Asset Managers, Public Sector and Occupiers, whereas Asset Managers were particularly active.

Danish investment volume by investor type, 2016-2019



Source: CBRE Denmark

Nordic context

On a Nordic level, the investment volume during 2019 increased by 16% compared to 2018. But as the four countries constituting the Nordic market are at different positions in the property market cycle, there were substantial differences in the investment activity.

In Sweden, attractive returns relative to other asset classes have been and will continue to appeal to investors. Investors will be pushed further out on the risk spectrum, with converging yields and narrowing risk premiums as a consequence. A strong M&A activity is expected in 2020. The currency will continue to be on weak levels from a historical perspective, even if it will likely average slightly higher in 2020 against the EUR. International investors' share of investment volumes will therefore remain high in 2020.

2019 saw property investment volumes in Norway rise from 2018, up by a low double-digit percentage, primarily due to a significant increase in M&A and platform deals, such as the acquisition of the listed kindergarten company Pioneer Property Group by the Australian infrastructure fund Whitehelm Capital. The Norwegian investment increase occurred in spite of a small reduction in European investment volume, three KPR hikes from Norges Bank and financing margins that are the highest the Nordics (due to strict capital requirements imposed on Norwegian banks by the authorities). In this backdrop, the 2019 investment volume was particularly impressive, and speaks of the confidence investors have in the Norwegian economy and property market.

2019 was another active year in the Finnish real estate capital markets, with a total transaction volume of EUR 6.9bn. The decrease in total volume is partly explained by the absence of large portfolio transactions and M&A's of the scale recorded during the previous. The volumes in the residential sector continue to grow rapidly, following the larger European trend and surpassing retail as the second most attractive sector in Finland, after offices. Furthermore, due to the growing interest of institutional investors who are seeking to expand record years of 2017 and 2018. The core investment activity remains high, with 16 transactions exceeding the EUR 100mn threshold. The Helsinki Metropolitan Area continued to attract investments across all real estate sectors representing a 62% share of total investments.

Nordic investment volume by country

	2019 (EURbn)	% share of total	2018 (EURbn)	% share of total	y-o-y (%)
Denmark	7.5	17%	9.6	25%	-21%
Finland	6.9	15%	8.9	23%	-22%
Norway	9.9	22%	8.7	23%	14%
Sweden	20.3	46%	11.3	29%	80%
Total	44.6		38.5		16%

Source: CBRE Research

Outlook

While investors are increasingly cautious and focused on an investment's potential for downturn protection, investment capital remains abundant. Given the considerable liquidity and a search for yield, investor interest in Danish commercial real estate is expected to remain strong in 2020. Greater investor caution and selectivity, coupled with very high asset prices, increases the time required to close deals. On the other side, investors are increasingly favouring real estate in multi-asset allocations, so we expect 2020 volumes at least around the 2019 level.

Given current Fed and ECB attitudes, we expect the accommodative policies of central banks to continue. Ten-year government bond yields in several countries, including Denmark, have all turned negative in recent months.

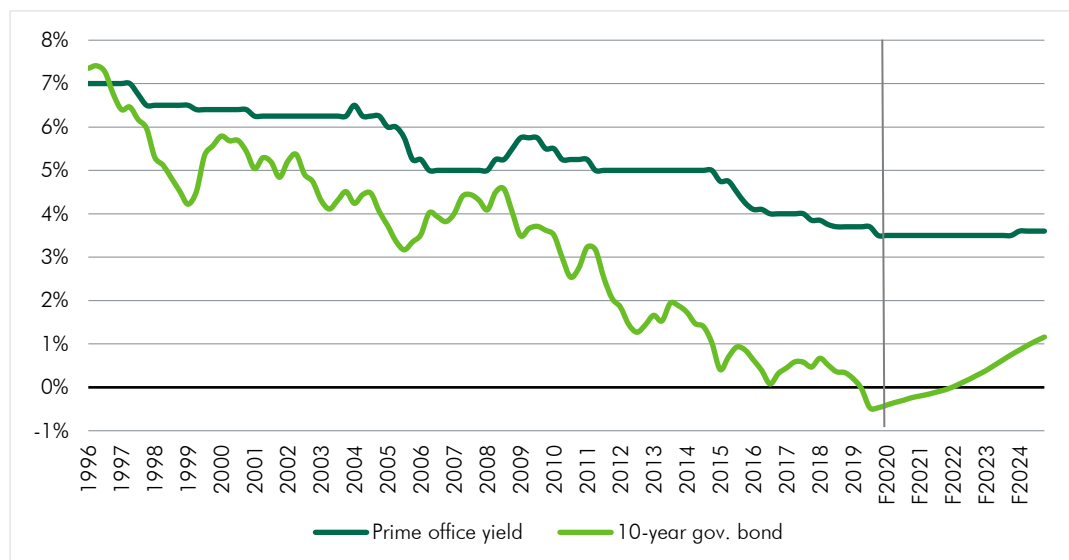
The 'lower for longer' scenario is a favourable one as it supports a comfortable real estate premium over government bonds. Having said that, we see two concerning side effects for real estate:

- Lower yields mean investors must reduce their return requirements, starting with value-add strategies, and/or consider higher risks
- Yields are converging, narrowing risk premia within property as an asset class

Danish bond yields may have gone negative but prime property yields appear to be nearing their floors, except for our expectation of some further yield compression for the very best assets. Some specific asset classes (datacentres, retirement living, student housing etc.) should also experience yield compression as a result of investors widening their criteria beyond mainstream asset types in search of enhanced returns. In the medium term, we do not expect yields will return to the levels that preceded the GFC, as the equilibrium level of interest rates, for various reasons, is now significantly lower.

The yield gap is historically high and is expected to remain stable, as Danish 10-year government bond yields are expected to return to positive territory first in 2021/2022.

Danish Prime Office Yield and 10Y gov. bond yields, %



Source: CBRE Research

Looking forward, in the context of strong liquidity maintained by central banks, investors are increasingly favouring real estate in their multi-asset allocations, attracted by its yield compared to other asset classes and the safe haven offered in the face of monetary erosion.

Date 02 June 2020

Portfolio NRP Denmark

Property Tenure	Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup 2750 Freehold	Ref No

Name	File/Ref	Description	ITZA (m²)	Std. Area (m²)	Term	From	Reviews	Expiry	Next RR	Contracted Rent	Current Rent	ERV
Nets		Office	0.00	21,802.00	11 yrs 8 mths	01-Sep-2018	0 yrs	30-Apr-2030		DKK18,047,616	DKK18,047,616	DKK17,346,806
Total Property Costs			0.00	0.00	100 yrs 0 mths	15-Dec-2016	0 yrs	14-Dec-2116		DKK0	DKK0	DKK0
Tryg A/S		Office	0.00	45,984.90	20 yrs 1 mths	15-Dec-2016	0 yrs	26-Jan-2037		DKK33,545,466	DKK33,545,466	DKK36,105,888
Property Total			0.00	67,786.90						DKK51,593,082	DKK51,593,082	DKK53,452,694

REPORT**Cost Valuation Schedule**

CBRE Ltd

Date 02 June 2020

Property : Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750 -

Acquisition Costs

Fee	Type	Value
Stamp Duty 2	Fixed Amount	DKK1,660
Stamp Duty	@0.06% of Net Value	DKK669,000
Legal Fee	Fixed Amount	DKK150,000
		DKK820,660

Capital Costs

Label	Applies To	Starts on	Repeats	Until	Based On	Annual Amount	Inflation	Discount	Value
Deposits	Nets	On Valuation	No Repeat		Fixed -DKK8,846,914	DKK8,846,91	None	0.000 %	DKK8,846,914
									DKK8,846,914

Running Costs

Label	Applies To	Starts on	Repeats	Until	Based On	Annual Amount	Inflation
Administration	Nets	On Valuation	every 12m	In perp.	ERV DKK17,346,806 @ 0.7500 %	-DKK130,101	2.0000% in perp
Ext. maintenance	Total Property Costs	On Valuation	every 12m	In perp.	Fixed DKK2,711,476	-DKK2,711,4	2.0000% in perp
Administration	Tryg A/S	On Valuation	every 12m	In perp.	ERV DKK36,105,888 @ 0.7500 %	-DKK270,794	2.0000% in perp

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750

Report Date 02 June 2020
 Valuation Date 30 June 2020

File/Ref No
 Region
 Sector Office
 Use Office

Description / Notes **Assumptions**

Valuation Tables Annually in Arrears

Valuation

Gross Valuation DKK1,109,074,553
 Capital Costs DKK8,846,914
 Net Value Before Fees DKK1,117,921,467

Less Stamp Duty 2 Fixed Amount -DKK1,660
 Stamp Duty @0.06% of Net Value -DKK669,000
 Legal Fee Fixed Amount -DKK150,000

Net Valuation DKK1,117,100,807
 Say DKK1,115,000,000

Equivalent Yield 4.3000% True Equivalent Yield 4.4192%
 Initial Yield (Deemed) 4.3367% Initial Yield (Contracted) 4.3367%
 Reversion Yield 4.2152%

Total Contracted Rent DKK51,593,082 Total Current Rent DKK51,593,082
 Total Rental Value DKK53,452,694 No. Tenants 3
 Capital value per m² DKK16,448.61

Running Yields

Date	Gross Rent	Net Rent	Annual	Quarterly
30-Jun-2020	DKK51,593,082	DKK48,480,711	4.3367 %	4.4568 %
01-May-2030	DKK50,892,272	DKK47,779,901	4.2740 %	4.3906 %
27-Jan-2037	DKK50,234,518	DKK47,122,147	4.2152 %	4.3286 %

Yields based on DKK1,117,921,467

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750

Report Date 02 June 2020
Valuation Date 30 June 2020

Freehold Tenure**Tenant - Nets**

Description Office
 Status Occupied and Let
 Lease 11 years from 01-Sep-2018
 Expiring 30-Apr-2030
 Rent Reviews every 0 years
 Parent Tenure Freehold
 Current Rent DKK18,047,616
 Rental Value DKK17,346,806 from Areas (Unrounded)
 Valuation Method Hardcore (4.300 %)

Notes

25/10/2019

NRP Asset Management provided an updated rent roll with 2020 indexed rents. They requested these steps be reflected in the cash flow

30/06/2019

Lease (non-termination period) expiry: confirmed in lease as at 30 April 2030. However, tenant has break option on building 4 as at 30 April 2026.

30.06.2018

No changes to lease terms.

Deposit equivalent to 6 months rent has been discounted with 305 days to valuation date of 30.06.2018.

31.12.2017

Tenant: Nets

Start: 01/05/2019

First indexation is before lease start.

First payable rent w. indexation: DKK 17,693,742

Indexation: 2% fixed

Total area: 21,802

Office: 18,450

Common technical: 2,561

Storage: 791

Total parking lots, including Tryg's share, is 1,205. Parking is included in base rent.

Non-termination date. 30//11/2024 for tenant and 30/11/2029 for landlord

Rent per sqm is after rounding

Breaks

Act Date	Penalty
01-Jan-1600 Landlord or Tenant	DKK0

Areas

Areas	per m ²	m ²	% of ERV	+/-% adjust	Rent pa
Office & common area	DKK856.27	18,450	100.00 %	0.00	DKK15,798,182
Common technical	DKK462.00	2,561	100.00 %	0.00	DKK1,183,182
Storage	DKK462.00	791	100.00 %	0.00	DKK365,442
		21,802			DKK17,346,806
*Rental Value using UnRounded ERV					DKK17,346,806

Lease History

Date	Years	Months	Days	Event	Rent Paid

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750**Report Date** 02 June 2020**Valuation Date** 30 June 2020

01-Jan-2020	10	4	0	Interim	DKK18,047,616
01-May-2030	0	0	0	Reversion	DKK17,346,806

Capital Costs/Income

Label	Timing	Initial Annual Amount	Discounted Value
Deposits	On Valuation	Fixed -DKK8,846,914 = DKK8,846,914	DKK8,846,914
			DKK8,846,914

Running Costs

Label	Timing	Initial Annual Amount
Administration	On Valuation every 12 months In Perpetuity	ERV DKK17,346,806 @ 0.7500 = -DKK130,101
		-DKK130,101

Component Valuation

30-Jun-2020		
Gross rent (Current over-rented)	DKK18,047,616	
Rental Value	DKK17,346,806	
Less costs	-DKK130,101	
Net rent	DKK17,917,515	
Valuation rent	DKK17,917,515	
YP perp	@ 4.30%	23.2558 yp
		<u>DKK416,686,376</u>
01-May-2030		
Gross rent	(Reversion) DKK17,346,806	
Less costs	-DKK130,101	
Net rent	DKK17,216,705	
Valuation rent	-DKK700,810	
YP perp	@ 4.30%	23.2558 yp
PV 9 Yrs 10 Mths @ 4.30%	x 0.6609	15.3704 yp
		<u>-DKK10,771,744</u>
Gross Value		<u>DKK405,914,632</u>

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750**Report Date** 02 June 2020**Valuation Date** 30 June 2020**Tenant - Total Property Costs**

Description
 Status Occupied and Let
 Lease 100 years from 15-Dec-2016
 Expiring 14-Dec-2116
 Rent Reviews every 0 years
 Parent Tenure Freehold
 Current Rent DKK0
 Rental Value DKK0 from Areas (Unrounded)
 Valuation Method Hardcore (4.300 %)

Notes**Breaks**

Act Date	Penalty
01-Jan-1600 Landlord or Tenant	DKK0

Areas - None Defined

Lease History

Date	Years	Months	Days	Event	Rent Paid
15-Dec-2019	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2020	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2021	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2022	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2023	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2024	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2025	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2026	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2027	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2028	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2029	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2030	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2031	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2032	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2033	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2034	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2035	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2036	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2037	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2038	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2039	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2040	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2041	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2042	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2043	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2044	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2045	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2046	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2047	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2048	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2049	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2050	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2051	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2052	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2053	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2054	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2055	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2056	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2057	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2058	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2059	1	0	0	Indexed	DKK0

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750

Report Date 02 June 2020
Valuation Date 30 June 2020

15-Dec-2060	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2061	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2062	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2063	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2064	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2065	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2066	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2067	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2068	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2069	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2070	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2071	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2072	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2073	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2074	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2075	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2076	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2077	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2078	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2079	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2080	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2081	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2082	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2083	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2084	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2085	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2086	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2087	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2088	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2089	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2090	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2091	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2092	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2093	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2094	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2095	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2096	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2097	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2098	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2099	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2100	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2101	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2102	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2103	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2104	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2105	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2106	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2107	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2108	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2109	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2110	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2111	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2112	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2113	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2114	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2115	1	0	0	Indexed	DKK0
15-Dec-2116	0	0	0	Reversion	DKK0

Running Costs

Label	Timing	Initial Annual Amount	
Ext. maintenance	On Valuation every 12 months In Perpetuity	Fixed DKK2,711,476	= -DKK2,711,476
			-DKK2,711,476

Component Valuation

30-Jun-2020

Portfolio: NRP Denmark

ARGUS Valuation - Capitalisation 2.50.080

Page 5

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750**Report Date** 02 June 2020**Valuation Date** 30 June 2020

Gross rent (Current)	DKK0	
Less costs	-DKK2,711,476	
Net rent	-DKK2,711,476	
Valuation rent	-DKK2,711,476	
YP perp	@ 4.30%	23.2558 yp
		<u>-DKK63,057,579</u>
Gross Value		<u>-DKK63,057,579</u>

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750

Report Date 02 June 2020
Valuation Date 30 June 2020

Tenant - Tryg A/S

Description Office
 Use
 Status Occupied and Let
 Lease 20 years from 15-Dec-2016
 Expiring 26-Jan-2037
 Rent Reviews every 0 years
 Parent Tenure Freehold
 Current Rent DKK33,545,466
 Rental Value DKK36,105,888 from Areas (Unrounded)
 Valuation Method Hardcore (4.300 %)

Notes

25/10/2019

NRP Asset Management provided an updated rent roll with 2020 indexed rents. They requested these steps be reflected in the cash flow. Note that according to the information provided by the client the Tryg passing rent in 2019 increased to DKK 32,887,712 from 1 October 2019 rather than DKK 32,183,930. The valuation has been updated. Evidence stored in the folder.

30.06.2019

The tenant is a non-life insurance company in the Nordics

31.12.2018

Updated budget,

30.06.2018

Updated budgets and lease collection received. No changes to lease terms or rents.

As per valuation date and area reduction, annual rent is DKK 31,552,873.

Increased capital expenditures for refurbishment is on tenant.

31.12.2017

Tryg A/S

Start: 15/12/2016

Notice: 24 months

Non-termination: 26/01/2037 (20 years)

Indexation: NPI, min 2%, max 4%

Area change:

Until 30/06/2018: 67,014 m2

After: 45,985 m2

Initial rent: DKK 46,205,463

Indexed per 01/01/2018: DKK 47,129,572

Reduced rent following area reduction: DKK 31,552,873

Rent reduction follows same reduced rent per m2 reduced.

Partial area was subleased to Nordea until 30/06/2018.

Total parking lots, including Nets/Nordea's share, is 1,205. Parking is included in base rent.

Note:

Average current rent psm falls due to addition of 773 m2.

Capital expenditures for refurbishment of reduced area is on tenant.

Areas

Areas	per m ²	m ²	% of ERV	+/-% adjust	Rent pa
Office & common area	DKK856.27	37,692	100.00 %	0.00	DKK32,274,615
Common Technical	DKK462.00	5,177	100.00 %	0.00	DKK2,391,589
Storage	DKK462.00	3,116	100.00 %	0.00	DKK1,439,684
		45,985			DKK36,105,888

*Rental Value using UnRounded ERV

DKK36,105,888

Klausdalsbrovej 601 (H1 2020),601,Klausdalsbrovej,Ballerup,2750**Report Date** 02 June 2020**Valuation Date** 30 June 2020**Lease History**

Date	Years	Months	Days	Event	Rent Paid
01-Jan-2020	17	0	26	Interim	DKK33,545,466
27-Jan-2037	0	0	0	Reversion	DKK32,887,712

Running Costs

Label	Timing	Initial Annual Amount
Administration	On Valuation every 12 months In Perpetuity	ERV DKK36,105,888 @ 0.7500 = -DKK270,794
		-DKK270,794

Component Valuation

30-Jun-2020		
Gross rent (Current)	DKK33,545,466	
Less costs	-DKK270,794	
Net rent	DKK33,274,672	
Valuation rent	DKK33,274,672	
YP perp	@ 4.30%	23.2558 yp
		<u>DKK773,829,543</u>
27-Jan-2037		
Gross rent	(Reversion) DKK32,887,712	
Less costs	-DKK270,794	
Net rent	DKK32,616,918	
Valuation rent	-DKK657,754	
YP perp	@ 4.30%	23.2558 yp
PV 16 Yrs 6 Mths @ 4.30%	x 0.4976	11.5728 yp
		<u>-DKK7,612,044</u>
Gross Value		<u>DKK766,217,499</u>